全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商界精英

股神"滚雪球"式的91条投资秘籍



王宝莹◎著

投资大师

巴菲特生意经

中国商业出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资大师

巴菲特

慧经

王宝莹◎著

中国商业出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

投资大师巴菲特生意经/王宝莹著.—北京：中国商业出版社，2009.5
ISBN 978-7-5044-6481-1

Ⅰ.投… Ⅱ.王… Ⅲ.巴菲特,W.—投资—经营
Ⅳ.F837.124.8

中国版本图书馆CIP数据核字（2009）第069448号

责任编辑 孙锦萍

*

中国商业出版社出版发行
010-63180647 www.c-cbook.com
100053 北京广安门内报国寺1号
新华书店总店北京发行所经销
中青印刷厂印制

* * * * *

710×1000毫米 16开 19.5印张 250千字
2009年6月第1版 2009年6月第1次印刷
定价：40.00元

* * * *

（如有印装质量问题可更换）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



前言

30年间资产上涨2000倍，一度成为世界首富。

数次股灾立于不败之地，被人奉为“股神”。

有人问，巴菲特赚的是谁的钱？他赚的只是上市公司分配的股息吗？显然不是。他赚的是那些缺乏长远眼光、缺乏对事物本质的把握、没有耐心，因而在股市高位买入股票、低位卖出股票的散户的钱。

市场上有一种说法叫“七赔二平一赚”，更有甚者云：“九赔一赚”。这是对散户炒股最终结果的经典描述。那么，为何散户炒股会赔多赚少？这与散户缺乏长远眼光，缺乏对事物本质的把握有关。

有人说：“风险越大，收益也越大。”但巴菲特说：“风险越低，报酬越高。做好做没有风险的交易”。

有人说：“尽快买，不买还要涨；尽快卖，不卖还要跌。”但巴菲特说：“在别人恐惧时我贪婪，在别人贪婪时我恐惧”。

有人说：“被套惨了，这辈子不碰股票。”但巴菲特说：“没有人对股票感兴趣时，才正是你应该对股票感兴趣的时候。”

巴菲特是坚定的价值投资者。他说：“我们持有杰出经理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人管理的优秀企业的股票时，我们最喜欢的持有期限是永远。”巴菲特躲在奥马哈的小黑屋里练了不少绝活儿，第一件是选择公司，第二就是利用时间打败别人。

从美国近百年的股市历史来看，真正的价值投资者和长期投资者，赚钱的几率远远大于赔钱的几率。如果按巴菲特的方法投资，赔钱的几率几乎为零。从实际经验来看，只要是具备价值投资的公司，无论利润增长快慢，总是增长的，公司的价值就在增加，股票价值也在增长。同时，从资本市场本身波动看，打算长期持有的投资者，遇到牛市行情的机会很多，一般容易把握。

投机当然也有令人振奋的时候，但结果总是出人意料的不幸，这不该是我们投资的目标。对于投资，学学巴菲特，在经济周期的最低谷，找几只优质的股票，冷静购买、长期投资，最后你就一定能获得丰厚的回报。

与赢家为伍，你自然就会成为赢家。

这里有必要给读者交代一下：虽然在大师门下学习几个小时的效果远远胜过我们自己过去若干年自以为是的天真摸索。然而，值得警惕读者的是，大师也会犯错误。

在一次演讲中，有位听众问巴菲特：“说说你这一生犯过的错误好吗？”

巴菲特说：“你有多少时间？”

巴菲特一生犯过很多错误，有些错误在他看来如果再活一次，他还会照犯不误。然而，有些正确的做法，如果再活一次，他还是会照做不误。

巴菲特的天赋在于他对市场规律的正确认识，要做到这一点，就有必要分析、追踪他的投资路线，掌握他投资的精髓所在，而只将他的格言铭记在心里是远远不够的，虽然他的大量格言值得背下来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，在引导投资者方面，当今的投资界还有一种不好的“造神”倾向。这种对偶像的推崇是十分有害的，容易让人机械地理解巴菲特的理论，是完美主义者的变通。当人们把自己或他人置于“神”的位置时，失败已在附近徘徊！

最正确的真理是：在这个市场上，永远是10％的人赚钱，90％的人赔钱，这是市场的铁律。不论是股市，还是开公司、办企业，都不会改变。如果人人都赚钱，那么谁赔钱，钱从何处来？但赚钱的人永远是少数，赔钱的人永远是多数！这是上帝定的，谁也没办法。但赚钱总是有办法，那就是你去做10％的人，不要去做大多数人。

本书就是教你做那10％的人的最佳教材。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



目 录

可以不挣钱，但决不要赔钱

投资世界的一大特点是，如果你输了20%，你必须赚回25%才刚好回本；如果你亏了50%，那你就必须赚回100%才能回本。你可以不挣钱，但决不要赔钱。在巴菲特看来，不亏本的两个前提是优秀的企业和价格便宜。买入价格过高将使优秀企业未来10年业绩增长的效果化为乌有，赚钱目标的实现只有在我们用有吸引力的价格买到有吸引力的企业才行得通。巴菲特在选股票的时候就是这样，如果他觉得不值得买，那就一只股票也不买，如果价格低到“值得买”的时候，他就会大举进场。

1. 不要在过热的市场中买入股票……3
2. 风险越低，报酬越高……6
3. 设计承载3吨的桥梁，只让载重一吨的车辆通过……9
4. 不要以赌博代替投资……11
5. 寻找风险几近至零的行业或公司……13
6. 我的运气从来没有比别人好过……15
7. 投资永不亏损的秘诀：安全边际……18
8. 不相信股评家……22
9. 借钱炒股，这是聪明人自取灭亡的最佳途径……24

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

财富时代，观念比资金更重要

观念正确，理解才能正确，判断才能正确，行动才能正确。在做投资的时候，因为思维方式的偏颇和错误所付出的代价最多，常常把问题看错，把事情做错。但是人们并不察觉这一点。而且，通常情况下，巴菲特不到最后时刻就不会公开抛售他持有的那只股票，投资者要摸清他的投资轨迹并不容易。所以，与其模仿巴菲特的投资风格，还不如先学习学习他的思维方法。从某种意义上说，观念、思维方式的革命,远比技术、软件和速度的革命更重要。拥有了巴菲特的观念和思维，你才能做好投资，赚到大钱。

1. 复利这块神奇的石头能够把铅变成金子……31
2. 股市里的高手，学历不一定高……34
3. 先下手为强，跟风者瞎忙……37
4. 赔钱不是别人聪明，而是自己太贪……41
5. 保持愚蠢……44
6. 只盯着“指数”的人会错过赚钱的机会……48
7. 钱找人胜过人找钱……52
8. 要懂得钱为你工作，而不是你为钱工作……55
9. 任何时候你身上的债务也正是你拥有的资产……59

第三章

要赚钱就要能耐得住性子

在成功的道路上，你没有耐心去等待成功的到来，那么，你只好用一生的耐心去面对失败。“买进靠耐心，卖出靠决心，休息靠信心。”巴菲特的投资生涯一半是等待机会，还有一大部分时间是在研究和学习，出手的时候只是他完成的一点作业。而我们大部分人投资证券市场往往喜欢做蜂拥而上的蜜蜂，不喜欢做孤独等待出击时刻的猎鹰。风平浪静的时候不下水，大浪滔天的时候

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跳进去，就是不淹死也呛了半条命。只有对自己所处的周边环境有耐心、细致的观察和了解，才能有较准确的决断，使自己牢牢掌握主动权，把猎物最终收入自己的囊中。

1. 时机选择是决定长期收益率的最重要因素……65
2. 当市场上还有人吵着要抄底的时候，就不是入场的最好时机……68
3. 赚钱需要有野心，但更需要理性……70
4. 不用看K线图，不用盯着大盘，边玩边赚钱……74
5. 总结自己的简单赚钱方法，然后坚持它……77
6. 拥有一只股票，期待它下个早晨就上涨是十分愚蠢的……81
7. 战胜自我，战胜恐惧……85
8. 成功的决定因素是“性格”而不是“聪明”……88
9. 当市场价格波动的主人，不做价格波动的奴隶……91
10. 敢于寂寞的投资者最后收获的更多……94

[illegible]

不必担心经济形势

很多普通投资者在面对一个问题的时候，总是从宏观推向微观，根据这个国家甚至国际经济走势一定能预测出来一些市场方向。但巴菲特说：“我不关心宏观的经济形式。在投资领域，你最希望做到的应该是搞清楚那些重要的，并且是可以搞懂的东西。”实际上，有的时候大势好未必你好，大势不好未必你不好。大势不好，一大批公司死掉，不但不是冬天的来临，反而有利于行业的良性发展。

1. 所谓的危机，就是危险和机遇……99
2. 受困于大环境的优秀公司是投资的最好对象……103
3. 利用市场情绪，把握投资机遇……106
4. 熊市不是不进场——选时很重要……109

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 即使知道经济总体的发展趋势，这并不意味着你就知道股市会如何发展演变……114
6. 坏消息是投资者最好的朋友，你能以很低的代价赌美国的未来…117
7. 没有人能始终如一地准确掌握市场的脉搏……120
8. 救市政策可能会导致通货膨胀……122

事实往往朝着我们预测的反方向走

要想在市场中持续取得成功，必须向市场屈服！就是说，学会“顺从”。顺从市场，意味着放弃。放弃我们对市场所有的判断、分析和看法。要做到这点是太难了，为什么呢？因为我们都以为自己可以比别人更聪明。而且，长期以来，我们在这些方面投入了大量的时间和精力，它们都是我们的“投资”啊，说丢就丢，谈何容易？但巴菲特还是顽固地认为，分析市场的运作和试图预测市场是两码事，了解这一点很重要。

1. 当媒体上大肆渲染你该买的时候，实际上是告诉你该卖了……129
2. 我们没有聪明到可以预测市场的未来……131
3. 市场不总是有效的……134
4. 那些最好的买卖，刚开始的时候，从数字上看，几乎都会告诉你不要买……138
5. 留一些现金，当更低价的行情出现时，那是你最后的子弹……142
6. 不要迷信过去的数据和走势……143
7. 目前的金融课程可能只会帮助你做出庸凡之事……146
8. 从预言中你可以得知许多预言者的信息，但对未来却所获无几…148
9. 投资并非一个智商为160的人就一定能击败智商为130的人的游戏·151

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

模糊的正确永远比精确的错误更安全

巴菲特关注的是事情发生的高可能性，而不是完全的确定性。他说："投资风险用工程般的精确性难以计算，但在某些情况下，可以用一定程度的有效精确性来判断。""如果有人体重在300磅到350磅之间，我不需要精确的体重就知道他是个胖子。"他还警告普通投资者，当一个市场向一个方向前进的时候，千万不要反向建仓，直到有充分的证据显示市场"已经"转向了（不是"将要"转向，更不是它"应该"转向了，注意，是"已经"转向了。）

1. 不熟不买，不懂不做……155
2. 不玩别人拥有优势的游戏……159
3. 不必等到企业降至谷底才去购买它的股票……162
4. 相信直觉，坚持独立思考……164
5. 不要轻言底部或顶部，等待市场来纠正自身的错误……168
6. 没有不用心就做成的事情……170
7. 给企业估价既是一门艺术，也是一门科学……174
8. 当球还在投手的手中时，我从不左右移动，只有当机会来临时才会做……177
9. 滑向冰球运动的方向，而不是等冰球滑走再追……180
10. 用概率论来指导自己的投资决策……184

第七章

一流的投资人投资于一流的企业

走对了路，就不怕远，选择了行业空间广阔的优质公司，假以时日，你的财富会与日俱增。在巴菲特看来，进行投资就是在恰当的时间买进好股票并一直持有它，只要它还是一家好公司。他说："以一般的价格买入一家非同一般

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的好公司要比用非同一般的好价格买入一家一般的公司好的多。投资一般的公司，期望其‘咸鱼大翻身’，事实上，有多少能翻身呢？”巴菲特的意思很简单，与其把时间和精力花在购买廉价的烂公司上，远不如以合理的价格投资一家好公司。

1. 先决定买什么，再决定它是否处于适当的价格……191
2. 把所有的鸡蛋放在一个篮子里，然后密切关注它……194
3. 衡量优势企业的六条标尺……197
4. 公司越稳定，估值越可靠……201
5. 无形资产作用越大的公司，超额回报率就越高……204
6. 先确定想进入的行业……207
7. 今天的投资者不是从昨天的增长中获利的……209
8. 把自己当做企业分析家……211
9. 对竞争地位弱的实体或企业保持警惕……213
10. 重视投资企业的管理层品质……216
11. 我们偏爱收集当代最伟大的企业……219

第八章

永远是10%的人赚钱

永远是10%的人赚钱，90%的人赔钱，这是市场的铁律，不论是股市，还是开公司、办企业，都不会改变。如果人人都赚钱，那么谁赔钱，钱从何处来？但赚钱的人永远是少数，赔钱的人永远是多数！这是上帝定的，谁也没办法。但赚钱总是有办法，那就是你去做10%的人，不要去做大多数人。做少数人，你需要换思想，转变观念，拥有聪明人的思维，就是和大多数人不一样的思维。“换个方向，你就是第一。”因为大多数人都是一个方向，千军万马都一样的思维，一样的行为，是群盲，就像羊群一样。请记住：要赚钱，就做鱼池里的那条反方向游泳的鱼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 大多数人都去做的，你最好别去做……225
2. 大多数人都能做的，你最好别去做……227
3. 不要企图靠耳朵赚钱……230
4. 在别人恐惧时我贪婪，在别人贪婪时我恐惧……233
5. 一个公开的民意测验无法代替思考……236
6. 最好的买入时机是别人不感兴趣的时候……238
7. 只有在潮水退去时，你才会知道谁一直在裸泳……242
8. 道理谁都“懂”，能做到的就是英雄……244
9. 做你自己想做的……248

第九章 巴菲特的投资王牌：长期持有

巴菲特说：“我们持有杰出经理人管理的优秀企业的股票时，我们最喜欢的持有期限是永远。”许多人认为长期投资一家公司很困难。谁能预料到未来的状况？谁能保证这家公司存还在？但是，机会与价值永远是我们要思考的问题。熊市进，牛市出，是一种安全的思路；复苏进，繁荣出，也是一种安全的思路；寻找护城河是更安全的思路。不贪是一种思路，大贪更是一种思路。我们很想做的是高抛低吸，但长期持有更有利于我们的资金增值。那些最赚钱的人往往是股市的长跑者，是优质股票的珍藏家，他们选择最优秀的股票，买入后长期持有，卖出的最高境界是永不卖出。巴菲特之所以有今天伟大的成绩，是因为他年轻时已经理解和掌握了这样一套投资哲学，然后用一生的时间去坚持。

1. 成为优秀企业的股东，有什么理由放弃……255
2. 交易次数越频繁，投资收益越少……258
3. 投资是价值博弈，投机是心理博弈……260
4. 在选股上谁都不比谁优秀很多，股票只有在持有相当长时间之后才

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会体现价值……264
5. 长期投资的前提是这些企业值得长期投资……267
6. 以短视的眼光看股市是要付出代价的……269
7. 长期来看，股市将会好转……273

退出策略：在买之前就该知道何时卖

巴菲特的退出策略来源于他的投资标准，他一直在用自己的投资标准来衡量已经入股的企业质量。尽管他说过最希望持有一只股票的期限是“永远”，但这里需要说明的是，他鼓励长期投资，但前提是这些企业值得长期投资。如果已购买的某只股票不再符合自己的某个投资标准时，比如企业的经济特征发生了变化，管理层迷失了方向，或者企业失去了它的“护城河”，他就会果断将其卖出。所以说，何时买卖比买卖何种股票更重要。

1. 在认识到自己犯了一个错误时，要果断退出……279
2. 发现远比原来标的更优秀的投资标的，要果断退出……282
3. 股市疯狂的时候，要果断退出……284
4. 股票被极端高估时，要果断退出……286
5. 当自己的投资目标得以实现时，要果断退出……288
6. 当自己所预料的某个事件发生时，要果断退出……291
7. 如果不再符合投资标准就把它卖掉……293
8. 对长期竞争优势减弱甚至消失的公司的股票，要坚决卖出……295

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

投资大师巴菲特生意经

可以不挣钱，但决不要赔钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资世界的一大特点是，如果你输了20%，你必须赚回25%才刚好回本；如果你亏了50%，那你就必须赚回100%才能回本。你可以不挣钱，但决不要赔钱。在巴菲特看来，不亏本的两个前提是优秀的企业和价格便宜。买入价格过高将使优秀企业未来10年业绩增长的效果化为乌有，赚钱目标的实现只有在我们用有吸引力的价格买到有吸引力的企业才行得通。巴菲特在选股票的时候就是这样，如果他觉得不值得买，那就一只股票也不买，如果价格低到“值得买”的时候，他就会大举进场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 不要在过热的市场中买入股票

【巴菲特语录】

你是在市场中与许多蠢人打交道；这就像一个巨大的赌场，除你之外每一个人都在狂吞豪饮。如果你一直喝百事可乐，你可能会中奖。

【投资追踪】

在巴菲特看来，即便是对于最好的公司，在过热的市场里边，你也有可能买价过高。买价过高的风险经常会出现，而且他认为实际上现在对于所有股票，包括那些竞争优势未来必定长期持续的公司股票，这种买价过高的风险已经相当大了。投资者需要清醒地认识到，在一个过热的市场中买入股票，即便是一家特别优秀的公司的股票，可能也要等待一段更长的时间后，公司所能实现的价值才能增长到与投资者支付的股价相当的水平。

就拿中国证券市场2008年发生的这次暴涨暴跌为例。2005年6月6日，上证指数跌破1000点，最低为998.23点。正常的技术性反转，再加上“股改”的东风，2005年5月，管理层启动股改试点，上证指数从2005年6月6日的1000点附近再次启动，2006年5月9日，上证指数终于再次站上1500点。

2006年11月20日，上证指数站上2000点。2006年12月14日，上证指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首次创出历史最高纪录，收于2249.11点。8个交易日后，2006年12月27日，上证指数首次冲上2500点关口。

2007年2月26日，大盘首次站上3000点大关。2007年5月9日，大盘首次站上4000点大关。2007年8月23日，大盘首次站上5000点大关。

2007年10月15日，大盘首次站上6000点。次日便创下6124点的历史最高纪录。

这时候，全国的股民都欢心鼓舞，呼朋唤友涌入股市，甚至有人说，上证指数能冲上10000点。

市场燃烧到这种热度，坚定了人们牛市不怕套和蜂拥入市的信心，新资金涌入又反过来成为市场持续上扬从而演绎赚钱效应的动力。

但巴菲特却是格外地不为之所动："中国股市表现非常强劲，当有这么多人愈来愈醉心炒股，他们应注意是用什么价钱去购买，而不应兴奋过度，因为不同国家的股市总有一天会走到极端，就像美国高科技热潮。"

2007年10月24日，在大连出席其投资的IMC国际金属切割(大连)有限公司开业仪式时，巴菲特表示有意在全球物色入股大企业的机会,但他质疑内地是否仍有优质的吸纳目标，主要是因为内地市场目前过热。巴菲特指出，过去两年，中国股市已上涨近6倍。投资者对于现阶段中国A股的火爆现象应该格外谨慎。

但被贪欲包裹的人们，谁能听得进去?

上证指数大盘在6000点之上仅站了三日即调头向下，其后一路下跌，没有给后入市的投资者任何解套的机会。

巴菲特说："市场就像上帝，只帮助那些努力的人；但与上帝不同，市场不会宽恕那些不清楚自己在干什么的人。""在过热的市场中，几乎所有公司股票价格都远远高出其实际价值，不存在买入机会。"

巴菲特还指出："看到股价大幅飙升时，我们从来不买股票。我们买股票是因为我们对公司的增长有信心。看到股价上涨时，人们就该小心了。""我比较谨慎，当很多人对股市趋之若骛，报章头版就刊载股市消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

息，就是该冷静的时候。”

同时，巴菲特告诫投资者，不要因错过升浪而迷惑，买股票一定要保持冷静。巴菲特旗下伯克希尔公司于2007年7月12日开始分批减持中石油。巴菲特于19日表示，他已悉数清仓所有中石油股份。这笔交易令其获利颇丰。

“作出购买中国石油的决定很容易。当时的股价仅为其实际价值的三分之一，或者四分之一。我怀疑在当前的市场上还能找到这么好的投资。市场已经太热了，我还要再看看。”巴菲特说。

【投资课堂】

在一个过热的市场里，过去所有曾经的悲观和疑虑都恍若隔世，“牛”市的喧嚣几乎淹没了我们周边的一切。比如，房地产市场过热的时候，人们疯狂地买房，有钱的多买，钱少的少买，没钱的借钱也要买；汽车市场火爆的时候，人们疯狂地买车，为了面子，贷款也要买。结果呢？一个个流行词出现了：“×奴”。比如，“房奴”、“车奴”和“卡奴”，就是说，消费者已经成了房子、汽车、信用卡的“奴隶”。

当市场逐渐恢复理性的时候，商品的价格也逐渐恢复理性。这时候，那些在市场过热的时候购入资产的人所付出的代价就比较大。比如，当铁矿石不断涨价，全世界的钢铁厂都抢购铁矿石的时候，如果此时加入抢购的大军，那么铁矿石就会更加疯狂地涨价，其价格大大高于其价值。而当市场冷却以后，价格恢复理性，那些高价购入的商品就会成为负担。同理，在房地产过热的时候加入的炒房客，就会一个个被套牢。

那么，怎样判断一个市场是否过热呢？通常有三个标志：

（1）伴随着综合指数持续、加速度上升，市场乐观情绪膨胀。在股指已经进入高端区位后，在熊市末期沉寂的评论家，甚至当时竞相营造更加悲观氛围的预言家们，现在又争先恐后地调高自己的乐观预期，渲染牛市气氛，甚至不惮鼓动人们无视风险，火中取栗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）不可持续的高收益率。买什么股票都赚钱，越是新手越无畏越大赚。人们似乎进入了金钱像泉水一样涌流的神话境界。

（3）在惊人的赚钱示范下的大众亢奋和羊群效应。几天就可以有百分之几十收益的赚钱故事在社会上普遍流传。随着亲戚朋友、左邻右舍先后进入股市，人人都赚了个盆满钵满，即使是最保守和最沉着的人的心灵也被摇晃和震荡。许多连股市为何物都不知的人们盲目涌入股市。“怀着暴富的梦想，钱进，钱进”，成了股市流传的进行曲。

【专家点评】

在这个世界上，最愚蠢的买股行为莫过于看到股价上升就按捺不住而出手。大多数人在别人也感兴趣的时候买入，实际上最好的买入时机是别人不感兴趣的时候。市场过热的时候买入股票不会有好成绩的，当市场过热的时候，你惟一应该做的是远离那些促使你做出仓促决定的环境。

2 风险越低，报酬越高

【巴菲特语录】

我并不试图越过七英尺高的栅栏：我到处找的是一英尺高的栅栏。

【投资追踪】

常听股民朋友在交谈的时候说：“要赚大钱，就要冒险。”言外之意，风险越大，回报越高。可是事实并非如此，巴菲特一直坚持“接近零风险理论”，他的投资策略从来都是尽量避免风险，但他的回报率是世界上最高的。

巴菲特指出，根据安全边际进行价值投资的投资报酬与风险不成正比而成反比，风险越低往往报酬越高。

在巴菲特看来，在某些情况下，报酬与风险之间存在着正向关系。巴菲特说：“如果有人告诉我：‘我有一支六发弹装的左轮枪，并且填装一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发子弹。你可以任意地拨动转轮，然后朝自己扣一次扳机。如果你能够逃过一劫，我就赏你100万美元。’我将会拒绝这项提议——或许我的理由是100万美元太少了。然后，他可能建议将奖金提高为500万美元，但必须扣两次扳机——这便是报酬与风险之间的正向关系！

“在价值投资法当中，情况恰巧相反。如果你以60美分买进一美元的纸钞，其风险大于以40美分买进一美元的纸钞，但后者报酬的期望值却比较高。以价值为导向的投资组合，其报酬的潜力愈高，风险愈低。

“举一个简单的例子：在1973年，华盛顿邮报公司的总市值为8000万美元。在这一天，你可以将其资产卖给十位买家之一，而且价格不低于4亿美元，甚至还能更高。该公司拥有华盛顿邮报、商业周刊以及数家重要的电视台。这些资产目前的价值为4亿美元，因此愿意支付4亿美元的买家并非疯子。

“ 现在，如果股价继续下跌，该企业的市值从8000万美元跌到4000万美元，其bate值也上升。对于用bate值衡量风险的人来说，更低的价格使它承受更高风险，这真是仙境中的爱丽丝。我永远无法了解，用4000美元，而非8000万美元购买价值4亿美元的资产，其风险竟然更高。事实上，如果你买进一堆这样的证券，而且稍微了解所谓的企业评价，则用8000万美元的价格买进4亿美元的资产，这笔交易基本上没有风险，尤其是分别以800万美元的价格买进10种价值4000万美元的资产，其风险更低。因为你不拥有4亿美元，所以你希望能够确实找到诚实而有能力的人，这并不困难。”

【投资课堂】

防范风险，永远是投资的第一课。

学习投资首先是防范风险，只有控制住了风险，才谈得上获利。经历了一波波热潮和低潮以后，我们需要一点冷静，投资总有大年和小年，暴利总是难以持续的。典型的例子是2006年下半年的期货市场和黄金市场，收益率就明显下降了。金属期货和黄金市场是这几年全球最热的投资市场，涨幅巨大。以伦敦铜为例，2005年上涨约40%，2006年初开始发狂，从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2005年底的4400美元涨到2006年4月份的近8800美元，涨幅翻倍。然而，随后伦敦铜开始下跌，到2006年底在6400美元左右，年涨幅降到45%。黄金市场2005年至2006年5月的大涨，使得很多人眼红，黄金价格2005年底为517美元，到2006年5月已涨到730美元，涨幅高达66%。有人喊出黄金要到1000美元，很多人冲了进去，投资黄金成为一股热潮，但随后黄金价格下跌，年收益降为43%。

所以，在进行投资活动中，经营风险是投资者必须考察和分析的问题。投资者对一切可能影响投资收益的“风吹草动”都要给予密切关注。

同时要注意，细节是失败的充分条件，差之毫厘，谬以千里。在这个“针尖上打擂台，拼的就是谨慎”的时代，1%的失误就可能带来100%的失败。细节又是成功的必要条件，任何丰功伟绩都是由细节垒砌而成的。在这样一个严重同质化的时代，只有做好细节，在管理和产品上抠细节，才能够在激烈的竞争中脱颖而出。

一个投资者，在经营过程中时时有风险，事事须谨慎。只有把每一件事的每一个细节都尽力做好，想得到，执行到位，就能够做好。否则，一脚踏空，就会走向衰落。

【专家点评】

在市价确定的情况下，每股收益越高，市盈率越低，投资风险越小；反之亦然。在每股收益确定的情况下，市价越高，市盈率越高，风险越大；反之亦然。一般认为，股票的市盈率比较高，表明市场对公司的未来充满信任，愿意为每1元盈利多付买价。这种股票的风险比较小。当股市受到不正常因素干扰时，某些股票的市价被哄抬到不应有的高度，市盈率会很高。通常认为，超过20的市盈率是不正常的，很可能是股份下跌的前兆，风险相当高。通常认为，市盈率在5以下的股票，其前景比较悲观。

过高或过低的市盈率都不是好兆头，平均的市盈率在10～11之间，市盈率在5～20之间是比较正常的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3 设计承载3吨的桥梁，只让载重一吨的车辆通过

【巴菲特语录】

架设桥梁时，你坚持载重量为3万磅，但你只准许1万磅的卡车穿梭其间。相同的原则也适用于投资领域。

【投资追踪】

即要逢低买进，而且买进价格要低于企业内在价值较大的幅度，以便留有安全余地。即使是最好的企业，购买的价格也应该合理。

巴菲特之所以非常强调这一点，其根本原因是影响股票市场价格和公司经营的因素非常复杂，相对来说人的预测能力是非常有限的，很容易出现预测失误。安全边际是对投资者自身能力的有限性、股票市场波动巨大的不确定性、公司发展的不确定性的一种预防和保险。

有了较大的安全边际，即使我们对公司价值的评估有一定的误差、市场价格在较长的时期内仍低于价值、公司发展受到暂时的挫折，都不会妨碍我们投资资本的安全性以及保证我们取得最低程度的满意报酬率。

巴菲特说："你必须具有相应知识，使你能够大致地评估企业的内在价值。但是，你不需要很精确地评估数值。这就是格雷厄姆所说的拥有一个安全边际。你不必试图以8000万美元的价格购买价值8300万美元的企业，你必须让自己拥有很大的安全边际。铺设桥梁时，你坚持可承受载重量为3万磅，但你只准许1万磅的卡车通过，相同的原则也适用于投资领域。"

俗话说："饭吃八分饱。"如果你离悬崖还有一公里，那么你肯定不会跌下悬崖，这就是成功投资的基石——安全边际原则。它向你展示的是这样一个浅显的道理：花5角钱购买1元钱人民币是安全并有利可图的。投资者忽视安全边际，就像你天天暴饮暴食，最终会伤及肠胃；或者你一直在悬崖边上行走，总有一天会一失足而成千古恨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外，在评价投资时，巴菲特也从不放宽自己的标准。许多投资组合经理都说：“它看起来不够走红，因此我们只投资一点点吧。”巴菲特绝不会做出这种让步，反而会老实地坦白自己是如何残忍地压下一种颇有希望的股票。

【投资课堂】

为什么很多人经历2007年的股灾和房地产泡沫的破裂后就亏的很惨甚至亏个净光?

因为他们买股票或房子时，根本不谨慎，他们根本不知道这家公司股票或某一处房子的内在价值是多少，根本不知道安全边际有多大，根本没有什么投资盈利的确定性，他们买入的理由，往往简单的只有一个：价格一直在涨，看起来以后还会涨。

他们涨了就买，买了就涨，陶醉在快速赚钱的喜悦中，却没想到，一场灾难就在等待着和他们算总账。别看现在涨的猛，小心以后算总账。

怎样避免价值计算误差?

（1）努力固守于那些我们相信我们可以了解的公司，这意味着他们必须符合相对简单而且稳定的要求。

（2）强调在我们买入价格上有安全的余地。

【专家点评】

要学会以40分买1元的东西。高风险高收益，股市就是这样的投资场所，可是股市中的风险无处不在、无时不在，也没有什么方法可以完全回避。作为投资者应具有风险意识，尽可能地把握好买入股票的时机是控制风险最重要的一步。这时，投资者不但要考虑大盘的趋势，还应重点分析所要买入的股票是上升空间大还是下跌空间大？买进的理由是什么？买入后如果不涨反跌怎么办？在买入股票时，投资者对这些问题都应有个清醒的认识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4 不要以赌博代替投资

【巴菲特语录】

我们在国内并不需要过多的人利用与股市密切相关的那些非必须的工具进行赌博，也不需要过多鼓励这些这么做的经纪人。我们需要的是投资者与建议者，他们能够根据一家企业的远景展望而进行相应的投资。我们需要的是有才智的投资资金委托人，而非利用杠杆收购谋利的股市赌徒。资金市场中那种需要高度智力才能经营的；支持社会运转倾向性，却在某种程度上被在同一舞台上、使用同一种语言、享受着同一个劳动力大军服务的、狂热而令人心跳的赌场经营所扼制了，而不是被增进了。

【投资追踪】

巴菲特的高明之处在于他以真正价值为选择投资对象的标准，而非以是不是热门股作为投资选择的标准。他着眼于企业的长期发展，而不在乎每日的市场行情。他认为：一旦看到市场波动而认为有利可图，投资就变成了投机，没有什么比赌博心态更影响投资。

巴菲特说："股票不应该是我们人生的全部，因此，带着赌徒心态走进交易大厅的行为是极为危险的。"他告诫人们：即使股票价格存在着不可预知性，炒股也绝不是赌博。他主张股民把股票当做一种正当的投资行为，而不是幻想通过短期的冒险投机达到一夜暴富的效果。事实上，如今不少股民都是这样做的，希望一朝发迹，跨入有钱人的行列。只要股票稍有涨势，就会像赌徒一样不断地下注，把全部身家都压在上面。也许偶尔会赢，但更多的结局是倾家荡产，输掉全部。

但是股票的本质是一种融资的工具，这决定了炒股只能是一种投资行为和理财方式，绝不是豪赌运气的俄罗斯轮盘赌。谁清晰地认识到这个道理，谁就拥有更多在股市成功的机会，巴菲特无疑是最早明白这一点的投资大师之一，他一直努力把股市的本质告诉全世界的投资者。

炒股更不是奥运赛场上的跳高运动，单靠殊死的一搏根本不可能取得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功。巴菲特几十年潜心经营几只优质股票的成功经历告诉我们，飞涨的牛市固然可以让很多人短期内获益，但能够在熊市进入股票市场的投资者才是真正值得敬佩的专业行为。牛市虽有，终将一泻千里，而股票的实际价值永远不会只体现在这些变化莫测的数字上。

股市里，股票涨涨跌跌，但一些股民就是一直看到手上的股票都只跌不涨。这些股民就像买彩券很长时间不中的赌徒那样，买下了近乎所有的股票或彩券号码，来中一次奖过过瘾，或买中大涨的股票。

如果投资人投资股市是真的抱有这种碰运气心里的话，还不如去买彩券、上赌场、赌马好了。至少，在那些赌博游戏里，你清楚地知道自己是在赌博，而可以亲眼看着自己手上的现金慢慢地消失。但在股市这个高级赌场里，你实际上虽是在赌博，但却产生幻觉，以为自己是在投资，因而丢入股市的大笔资金，你可能会误以为是在长远投资，等到遭受巨大亏损的时候，后悔可就太迟了。

如果巴菲特不能亲眼看到一家企业，他就会觉得心里很不舒服。仅仅有专家保证的新项目是远远不够的，而这种保证却是主管们所依赖的东西，如果对某种冒险的事业他没有理解透，本能地他就会认为自己在赌博。

巴菲特是绝对不会赌博的。

【投资课堂】

人具有一定的投机赌博习性。主要表现在：人们很喜欢赌一把，撞大运，摸大彩，尽管中奖的概率极低，但许多人还是乐此不疲。这充分反映了人本身存在的投机赌博习性。这也是自然的，否则世界的赌场、彩票的销售、有奖促销等等类似的经营行为也早就消失了。

但我们必须适可而止，不能依赖于赌一把，撞大运，摸大彩来提升我们的生活质量。炒股本身存在风险，从某种意义上讲就是具有一定的投机赌博成分，比如亏损股，它的风险最大，但是一旦扭亏为盈，它的股价也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会一步登天。因此炒亏损股就带有很大的投机赌博性质。这也是为什么亏损股的股价有时比业绩好的股价炒得还高的原因之一。

在中国，沪深股市最红火的时候，人们卖房贷款涌进股市，就像疯了一样，没有人想过股票的价格是不可能一直向上飞升的，它早晚会到达极限，会有跌落的那天。这就是危险的赌徒心态，是不成熟的投机行为。在西方也发生过无数次这样的事例，股市大涨则人流如梭，群情激昂，大跌则人去楼空，彷徨不安，洗尽泡沫。

【专家点评】

缺乏投资意识，使一些投资者实际上成为市场的投机者和赌徒，而在市场投机和设赌， 注定要被市场抛弃。股市投资只有持股才能赚大钱，想靠调整股市中的抢反弹来增加利润和弥补亏损，本身就已经掉进了主力的陷阱。

5 寻找风险几近至零的行业或公司

【巴菲特语录】

我在确定公司价值方面投入了大量的精力，如果你也这样做了，那么风险对你来说就没有什么意义。你不会在有较大风险的地方投资，而你所投资的股票由于其内在价值也不具有风险。

【投资追踪】

投资的目的是为了获取收益，而获取收益的前提就是避免一切风险。但股市如战场，风云变幻，诡秘莫测，风险无处不在，如果误入圈套，连本金都失去了，那么赢利就无从谈起。巴菲特深知这一点，所以他的所有投资活动都遵循“接近零风险”的投资理论。

巴菲特说：“我很重视确定性，如果你这样做了，风险因素对你就没有任何意义了。”以低于价值的价格买入证券不是冒险。以《华盛顿邮报》为例，它就是一种无风险投资。1973年时，《华盛顿邮报》的市值为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8000万美元，而且没有任何负债。如果你问商界人士，《华盛顿邮报》值多少钱，他们一定会说值4亿美元。即使是凌晨2点在大西洋当中进行拍卖，也会有人来买。这种投资是非常安全的，令人不可思议。决定这个投资，也不用花费多少精力。

所以，投资者必须树立强烈的风险控制意识，掌握娴熟的陷阱规避技巧，在保证资金安全的前提下获取最大的收益。

有一次，一个费城的经纪商以15美元一股的价格提供给他一种叫做家庭保护公司的名不见经传的保险股票。由于没有关于它的公开资料，因此没有办法对它进行估价。但是巴菲特找到了位于哈里斯堡的州保险办公室，搜集到了一些数据。他所看到的信息足以说明家庭保护公司股票绝对是便宜货，但是杰里·纽曼拒绝要它。于是巴菲特和克纳普在自己的户头买进了一些，一段时间以后，它就上升到370美元一股。

巴菲特还发现位于马萨诸塞的新贝德福德联合铁道股票正以45美元的价位交易，而每股单算现金值就达120美元。巴菲特简直不敢相信自己的运气，但格雷厄姆却不为所动，巴菲特又一次自己买进了一笔。

【投资课堂】

在进行股票投资时，一定要记住：赚钱很重要，但资金的安全更重要。

成功的投资者是绝对不喜欢风险的，这就像过一座悬崖，对面是满山的熟透的鲜桃，上帝给你两个办法：

（1）跨过一座独木桥，速度最快，可以抢先一步拥有全部的鲜桃，但这座桥年久失修，有50％的概率会在你走到一半的时候突然断裂，而桥下就是万丈深渊；

（2）沿梯道下山，再沿梯道爬到对面的山上，可以保证安全，但你只能拿到1／5的果实。股民朋友，你会怎么选择呢？

相信巴菲特会选择第二种方法，像他这样的投资者，会尽可能地回避风险，让潜在的损失最小化，同时要保证适当的利益回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然是靠运气。在赌场之内，没有人知道赌局会怎样。因此他们认为：股票市埸就像一个大的赌场一样，究竟是升还是跌，没有人会预知，他们因此认为炒股完全就是碰运气，胜负只能凭运气决定。

而且，如果市场是随机的，那么投资就是一种碰运气的游戏。巴菲特虽然在多种场合说自己是运气好，但实际上，只有聪明人清楚自己说这句话的背后意味着什么。

巴菲特也有运气不好的时候。

1987年道·琼斯已惊人地增长了44%。人人都被冲昏了头脑。一股神秘的力量推动着市场不断发展。

随后，通货膨胀的苗头开始出现，贸易赤字居高不下，美元汇率急剧下降。为防止出现通货膨胀和保证美元坚挺，美联储在劳动节那天宣布提高贴现率，这是美联储提供贷款时人们最关心的利率。受它的影响，债券市场猛跌，股市一天之内也跌了38点。

到10月初，长期债券的收益从3月份的7.4%升到近10%。在10月6日，道·琼斯跌了91.55点，是跌幅最大的一天。市场变得模糊不清，情况的发展不以人为控制，历史性的大变化随时可能发生。从短期看，情况十分严重。

10月12日左右，巴菲特卖掉了至少一批可以分红的股票。除了他的三种永久股票外，他把所有的股票都卖了。他的助手说，“命令很明确：把一切都卖掉。”

华盛顿焦急不安。10月19日星期一，市场里堆满了出售表。30种道·琼斯平均工业股票中有11种在交易开始后一小时不能开盘。

巴菲特所有的损失达到了3亿4200万美元。他可能是全美为数不多的没有随时关注经济崩溃的人之一。只有一次，他走进麦克•戈德博格的办公室，平静地告诉他伯克希尔该干什么，然后他回到了自己的桌子旁。

两天后，巴菲特和一帮人聚集在弗吉尼亚的威廉斯堡。市场仍动荡不安，但他们都奇怪地置之不理了。没有人离开过会议室去看价格，甚至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都谈得不多。他们在秋高气爽的时节参观了一个种植园，对那儿的观赏植物赞不绝口。一个记者问巴菲特这次崩溃“意味着什么”，他说的只是：“也许市场已升得太高了。”

这一次，巴菲特也没能幸免于难。你说他运气好吗？运气好怎么还会遭遇重大的损失？

应该说，巴菲特的运气从来没有好过，巴菲特也从来没有依靠过运气。他所仰仗的，只是对市场规律的了解和心态的自然与平静。

【投资课堂】

任何国家和地区的富豪，约八成出身贫寒或学历较低，他们白手起家创大业，赢得了令人羡慕的财富和名誉。但是，你是否知道，他们没有一个是一帆风顺， 甚至大起大落，几经沉浮，他们中没有一个是不经失败和挫折就获得成功的。著名企业家马云说过：“永远不要跟别人比幸运，我从来没想过我比别人幸运，我也许比他们更有毅力，在最困难的时候，他们熬不住了，我可以多熬一秒钟、两秒钟。”

靠运气在市场是不能长期立足的，因为运气并不会永远是好，也不会永远是坏。更何况我们普通人根本不能够预先测知自己的运气吉凶。单凭运气在市场做买卖，就等于赌博，这样不仅风险巨大，而且胜算的可能性极小。

运气可能是股票投资的一个条件，不过只是一个最不重要的条件。投资者千万不要将运气这回事看成最重要，否则就是本末倒置。

有眼光的投资人，不会过于沉迷于命运。命运在他们眼中，只不过是时间和机会。他们会专心等待机会来临，然后一举出击，以期在股票市场致富。机会还未来临，譬如市场极之淡静时，他们会将之当作时机未至，而不是他们的运气未到。市场一出现机会，他们就会放手去赚大钱。他们敢于将命运操纵于自己手中，而不是将其委于天命。

有不少成功的商人，在别人问到他有什么成功的秘诀时，会说这么一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

句话：我运气好。生意场上果真有运气吗？如果有的话，这运气是从哪里来的呢？是命中注定的，还是偶然碰上的？

赚钱有方法，做生意有门道。一个人如果只有想法没有方法，他的想法永远是空想。现在，单纯靠遗产、关系、运气、施舍、体力和勤奋赚大钱，已经不太现实了。赚钱并不难，关键在于方法和思路对不对。许多看来不易成交的生意，只要方法对路可以促成。走对路，才会有出路。但是，需要提醒的是，方法本身不能带来财富，需要行动来支撑。欲望不强的人，不可能全身心投入，就算知道赚钱的方法，也只能瞧瞧热闹，不会改善钱包的状况。就像不爱习武的人一样，即使《九阴真经》摆在面前，也成不了武林高手。

【专家点评】

在致富的过程中，也要分清机会和运气，我们不排除运气，但是更重要的还是要用自己的财商，挖掘蕴藏在生活中的机会，也只有这样，你才能得到财富。

7 投资永不亏损的秘诀：安全边际

【巴菲特语录】

我们在买入价格上坚持留有一个安全边际。如果我们计算出一只普通股的价值仅仅略高于它的价格。那么我们不会对买入产生兴趣。我们相信这种“安全边际”原则。

【投资追踪】

安全边际是指投资者通过公司的内在价值的估算，比较其内在价值与公司股票价格之间的差价，当两者之间的差价达到某一程度时（即安全边际），就可以选择该公司股票进行投资。

在巴菲特看来，“安全边际没有例外——即使对于最好的企业也不能出价过高。”“对投资人来说，买入价格太高将使优秀企业未来10年业绩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增长的效果化为乌有。”

巴菲特说：“我认为，格雷厄姆有三个基本的思想足以作为投资智慧的根本。我无法设想除了这些思想观点之外，还会有什么思想能够帮助你进行良好的股票投资。这些思想没有一个是复杂的，也没有一个需要数学才能。（格雷厄姆说）你应当把股票看做是企业的许多细小的组成部分。要把（市场）波动看做你的朋友而不是敌人，投资盈利有时来自对朋友的忠诚而非跟随市场的波动。而且，在《聪明的投资人》的最后一章中，格雷厄姆说出了关于投资的最为重要的词汇：‘安全边际’。我认为，格雷厄姆的这些思想，从现在起到一百年之后，将会永远成为理性投资的基石。”

格雷厄姆认为，尽管金融资产的市场价格涨落不定，但许多资产具有相对稳定的内在价值。训练有素且勤勉的投资者能够精确合理地衡量这一内在价值。证券的内在价值与当前交易价格通常是不相等的。

格雷厄姆在他的名著《聪明的投资人》中对投资策略进行了更精练的概括：“在正常条件下，为投资而购买的一般普通股，其安全边际大大超出现行债券利率的预期获利能力。在一个10年的周期中，股票盈利率超过债券的典型超额量可能达到所付价格的50%。这个数据足以提供一个非常实际的安全边际，其在合适的条件下将会避免损失或使损失达到最小。如果在20种或更多种股票中都存在如此的安全边际，那么在完全正常的条件下，获得理想结果的可能性是很大的，这就是投资于普通股的典型策略，并且不需要对成功概率做出高质量的洞察和预测。”

格雷厄姆指出，股市问题特别偏爱投资于估值过低股票的投资者。首先，股市几乎在任何时候都会生成大量的真正估值过低的股票以供投资者选择。然后，在其被忽视且朝投资者所期望的价值相反方向运行相当长时间以检验他的坚定性之后，在大多数情况下，市场总会将其价格提高到和其代表的价值相符的水平。理性投资者确实没有理由抱怨股市的反常，因为其反常中蕴含着机会和最终利润。从根本上讲，价格波动对真正的投资者只有一个重要的意义：当价格大幅下跌后，提供给投资者购买机会；当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格大幅上涨后，提供给投资者出售机会。

巴菲特40多年投资股票从未亏损，他将自己投资成功的原因归于格雷厄姆的安全边际原则。

巴菲特说："当然即便是对于最好的公司，你也有可能买价过高。买价过高的风险经常出现，而且我认为实际上现在对于所有股票，包括那些竞争优势未来必定长期持续的公司股票，这种买价过高的风险已经相当大了。投资者需要清醒地认识到，在一个过热的市场中买入股票，即便是一家特别优秀的公司股票，他可能也要等待一段更长的时间后，公司所能实现的价值才能增长到与投资者支付的股价相当的水平。"

1992年，在伯克希尔公司的年报中，巴菲特告诉投资者如何确定股票价格具有充分的安全边际，即如何确定什么样的股票是有吸引力的：

"尽管用来评估股票价值的公式并不复杂，但分析师，即使是经验丰富且聪明智慧的分析师在估计未来现金流时也很容易出错。在伯克希尔公司，我们采用两种方法来对付这个问题。

"第一，我们努力固守于我们相信我们可以了解的企业。这意味着那些企业具有相对简单且稳定的特征。如果企业业务非常复杂而且不断变化，那么我们就实在是没有足够的聪明才智去预测其未来现金流量。碰巧的是，这个缺点丝毫不会让我们感到困扰。对于大多数投资者而言，重要的不是他到底知道什么，而是他们是否真正明白自己到底不知道什么。只要能够尽量避免犯重大的错误，投资人只需要做很少几件正确的事情就足以成功了。

"第二，亦是同等重要的，我们强调在我们的买入价格上留有安全边际。如果我们计算出一只普通股的价值仅仅略高于它的价格，那么我们不会对买入这只股票感兴趣。我们相信这一安全边际原则，格雷厄姆非常强调这一原则，它是成功投资的基石。"

【投资课堂】

作为价值投资的核心概念，如果说安全边际在整个价值投资领域中处

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于至高无上的地位，并不为过。它的定义非常简单而朴素：实质价值或内在价值与价格的顺差，换一种更通俗的说法，安全边际就是价值与价格相比被低估的程度或幅度。

根据定义，只有当价值被低估的时候才存在安全边际或安全边际为正；当价值与价格相当的时候安全边际为零；而当价值被高估的时候不存在安全边际或安全边际为负。价值投资者只对价值被低估特别是被严重低估的对象感兴趣。安全边际不保证能避免损失，但能保证获利的机会比损失的机会更多。

凡事喜欢精确的那些读者可能要再次失望了：原来与内在价值一样，所谓的安全边际也是一个模糊的概念，比如仅从定义我们不能确定实质价值或内在价值与价格的顺差达到什么程度才能说安全边际就是足够，并可以投资。

可以说，安全边际在理念上与传统的“富贵险中求”投资观念是截然相反的。它告诉你：如果你想要谋发达你一定不要冒风险。在每次做投资决策或投资活动中，我们一定是希望我们的风险降到最小，同时希望每次投资活动中都能取得收益的最大化。

如果想要的安全边际迟迟不来怎么办呢？那么只有两个字：等待。在我们一生的投资过程中，我们不希望也不需要每天都去做交易，很多时候我们会手持现金，耐心等待，由于市场交易群体的无理性，在不确定的时间段内，比如3至5年的周期里，总会等到一个完美的高安全边际的时刻。换句话说，市场的无效性总会带来价值低估的机会，那么这个时候就是你出手的时候。就如非洲草原的狮子，它在没有猎物的时候更多的是在草丛中慢慢的等，很有耐心地观察周围情况，直到猎物进入伏击范围才迅疾出手。如果你的投资组合里累计了很多次这样的投资成果，从长期看，你一定会取得远远超出市场回报的机会。所以安全边际的核心就在于把握风险和收益的关系。

从防御角度说，对安全边际的掌握更多是一种生存的艺术。投资如行军打仗，首先确保不被敌人消灭掉是作战的第一要素，否则一切都将无从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谈起。这一点在牛市氛围中，在泡沫化严重的市场里，显得尤为重要。

安全边际并不是孤立的，它是以“内在价值”为基础的，在“内在价值”的计算中，预期收益率是最有弹性的参数，预期收益率的上升和安全边际的扩大都趋向了一个结果，那就是相对低的买入价格。而就操作的层面而言，阶段性的仓位比例控制也可以视为运用安全边际的辅佐手段。

有了较大的安全边际，即使我们对公司价值的评估有一定误差、市场价格在较长时间内仍低于价值、公司发展受到暂时的挫折，都不会妨碍我们投资资本的安全性以及保证我们取得最低程度的满意报酬率。这就是安全边际原则的精髓所在。

【专家点评】

增强安全边际可以从以下三个方面来实现：首先，学习识别财务骗术与企业骗术的技巧、分析企业的技巧、阅读财务报告的技巧。尽量投资于未来盈利有保障的公司。其次，学会估计企业资产与盈利的真实性和可靠性，未来前景的可靠程度。最后，投资者不要付出过高的价格，你可以从流通市值与可能的真实资产、真实盈利的比率入手观察。

8 不相信股评家

【巴菲特语录】

有钱的傻瓜到处受欢迎。

【投资追踪】

巴菲特说：“大家都期待第二天就有200%的回报，不过现实总是残酷的，股市的波浪并没有如预料中的起伏，而股评家的推荐——就好像一句很有名的笑话说的——并不比一只猴子对着华尔街日报掷飞镖来的更准。”

很多人对股评所推荐股票和所做的后市预测，不管其观点对不对，所选股票符合不符合自己的特点，也不管当前位置是不是买入的好时机，便

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盲目欣然买入。结果到头很多时候都是失望而归。

在铺天盖地的股评中，股评家经常说股市或某只股票有上涨的动力、下跌的压力等，巴菲特建议投资人千万不要相信股评家："投资人期望经纪人会告诉你在未来两个月内如何通过股指期货、期权、股票来赚钱完全是一种不可能的幻想。如果能够实现的话，他们也根本不会告诉投资人，他们自己早就赚饱了。"

他还说："我一直很不明白高智商的人为什么会轻易模仿别人。我们从不把好的主意告诉别人。"

"其他领域的专业人员，比如牙医，会给普通人带来很多东西。但总的来说，人们从专业理财经理那里什么也得不到。华尔街喜欢把股票市场的活动描述为复杂的对社会有益的活动。然而事实与之相反，短期交易像一只看不见的脚，狠狠地踹在社会的身上。"

很多亏损严重的投资者错就错在太迷信股评。岂不知股评也是，他们常常也会犯错，他们最常见的错误有以下几种：

（1）往往比较短视，喜欢追涨。

（2）目光太过短浅只局限在明星股、强势股。有些股票股价早已涨上了天，庄家随时有可能出货，这类股票极不适合一般投资者，但一些股评家照推不误。

（3）推荐股票往往是一推了之，没有后续的"售后服务"，而股市时局瞬息万变，多空转势随时都可能突变。投资者根本无法获得股评家的及时通告，当初买入的时候也没搞清楚股评家选股的真实依据，更重要的是股评家没有预先告诉投资者未来放弃该股票的条件，而投资者自己也没有主见。这种只知进，不知出的选股方法是很危险的。

（4）股评家的观点都是公开发表的形式，必然会引起庄家的注意，庄家有时便有意利用股评，与股评反向操盘，或同向借势操盘。

以上种种因素决定了投资者万万不可迷信股评推荐。事实上，股评家所推荐的股票见报之时，往往不是最佳的买入时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资课堂】

巴菲特曾经说："与其听取投资银行家关于是否成交的观点，倒不如问一问理发师他是否需要理发。"这些普通的、高谈阔论式的思想使他成为该国过去某些基本的东西的原型，满足了美国人对于真正英雄的需求。

人具有一定的依赖性。主要表现在：做事缺少主见，希望依赖他人点津，坐享其成。一些股民在炒股中经常如此。买卖股票主要靠打听消息，靠股评，自己的分析主张很少。及时与他人沟通交流信息，听股评是需要的，但是买卖股票是挣钱的行为，过分依赖别人不现实，现在无偿为您服务的也不多，股评说错的比说对的多，各种小道消息五花八门。因此，炒股还是要克服依赖性，以己为主。

有时，事情的确是出人意料的简单，而你却经常视而不见。最好的工具就在你身边，你却还要四处打听消息，订股评家的传真，听股评家的讲座，甚至购买那些神秘而又骗人的分析软件，将人类投资史上大师级的"忠告"扔到了一边。

【专家点评】

其实成千上万个股评家，没有一个专家能预测到股市涨跌，如果他们有这种"未卜先知"的能力，就不会去做专家写报告了，他们早就炒股发大财去了。"在世界的某个角落里，也许还有人以为地球是方的。"任何关于一种股票比其余股票更值得购买的分析者的意见，都必须从他个人的偏好和期待的局限扩展到更大的范围。如果所有的投资者都同意一种特别的股票比其余的股票更好，那么这种股票会迅速提价到这样一种程度以抵消掉它先前的利益。

9 借钱炒股，这是聪明人自取灭亡的最佳途径

【巴菲特语录】

轻易获得资金,容易导致草率的决策。理想的情况是，以一种不受短期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因素影响的方式来借债。

【投资追踪】

1957年的夏天，巴菲特接到了一个叫埃德温•戴维斯的奥马哈著名的泌尿科医生打来的电话。他们从未见过面，但是戴维斯的一个病人，一个叫阿瑟•威森伯格的纽约投资顾问，在纽约时认识了巴菲特。威森伯格听说巴菲特正在努力筹集资金，于是他建议戴维斯打电话给他。尽管戴维斯对投资于这样一个乳臭未干的新手颇感疑虑，但他还是同意见巴菲特一面。在约好的那个星期天，他召集全家人一起对这个年轻人作一番评价。在他的第一眼印象中，巴菲特的确令人大吃一惊。

戴维斯医生能够给他资金，而更重要的是一种肯定。但是巴菲特只想利用戴维斯医生的资金进行投资，然后二人分成，并不是借债。也就是说，戴维斯医生也要承担风险。虽然巴菲特对戴维斯资金的需求如此迫切，他只想以他的条件来得到对方的资金。

然后他又提出了条件，戴维斯作为有限责任合伙人，可以得到巴菲特赚得利润中不高于4%的所有部分。余下的利润由两人分成——75%归戴维斯，25%归巴菲特。

利用几乎是同样的方式，到了年末的时候，巴菲特已经营着5家小型合伙人企业，总资本有50万美元。就是这一年，巴菲特的第一年，他的投资组合赢利达10%，轻轻松松地超过了道•琼斯工业指数，后者则经历8%的下跌。

普通投资者在投资活动中通常会犯两种毛病：一是恨不得包揽市场上所有走势较好的股票，于是将不多的自由资金分散到10多只或更多的个股上，有的甚至还举债炒股；二是永远都在追逐市场先生的脚步，频繁调整投资组合，最后，刚开始的投资组合变得尸骨无存、面目全非。究其原因，除了投资心态不对以外，对根据自有资金架构投资组合也没有认真思量过。

我们对普通投资者的建议是：留足未来生活及应付不时之需的钱；如果你还有3万元左右或者更少的闲置资金可以用来投资，你的投资组合里的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个股数量不应该超过两种；如果你有5万元左右，投资组合的个股以2~3种最合适；如果有10万元左右，你可以增加到3～4种个股；如果有30万元左右，组合里的个股最好别超过5种；有50万～100万元，你的组合里可以有5~6种个股；即使你有200万元以上，建议你的投资组合个股数最多为7～8种股票。

持有10种以上的股票对你毫无意义。因为你根本不可能对有关这些股票的情况全面了解，而且为了获得成功也没必要这样做。同时，巴菲特反对任何形式的举债投资，那样做只会破坏你的生活态度，也会打破你原本宁静和谐的生活。

进入股市，股民都是带着发财的梦想来炒股的。正因如此，股民都希望有更多的钱来炒股，都恨不得将一分钱当两分钱来用。于是，借钱炒股，也便成了一些股市聪明人的生财之道，他们把借钱炒股当成了借鸡下蛋的美事。

不排除有极少数的股民靠借钱炒股发了财的。股市上涨之时，本钱越多赚得也越多，但是，我们也应看到，一旦股市下跌之时，那同样也是本钱越多亏得也越多的 。

有一个投资者，1993年底进入股市的，当时，他与所有的股民一样，也是带着发大财的梦想进入股市的。为此，他感觉到自己当时入市的1万元本钱太小，于是，又借了几万元炒股。谁料当时的股市一路阴跌不止，从入市时的900余点的位置，一直跌到325点。而更加让人心寒的是，随着股指的一路下跌，那当初借钱给自己炒股的债主们也上门讨债来了，不得已，他只能割肉还钱，直到最后自己全部亏空为止。而他的一位在大户室里的朋友，命运比他还惨，虽然他没有向外人借钱，但他却向证券公司“借”了钱，他是透支炒股。结果股票下跌了，他买的股票被强行平仓，10万本金亏空一尽不说，还被证券公司扫地出门，“请”出了大户室。因为这些亲身的经历与活生生的教训，从此，他便将不借钱炒股与不透支炒股列为自己炒股的第一原则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也在所不惜。然而，市场偏偏是一个让大多数投资者亏损的地方，“一盈二平七亏本”的事实，决定了借钱投资者更多地只能是以失败而告终。因此，投资只能是量力而行，要以自己所能承受的风险来决定自己对市场的投入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二章

投资大师巴菲特生意经

财富时代， 观念比资金更重要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观念正确，理解才能正确，判断才能正确，行动才能正确。在做投资的时候，因为思维方式的偏颇和错误所付出的代价最多，常常把问题看错，把事情做错。但是人们并不察觉这一点。而且，通常情况下，巴菲特不到最后时刻就不会公开抛售他持有的那只股票，投资者要摸清他的投资轨迹并不容易。所以，与其模仿巴菲特的投资风格，还不如先学习学习他的思维方法。从某种意义上说，观念、思维方式的革命,远比技术、软件和速度的革命更重要。拥有了巴菲特的观念和思维，你才能做好投资，赚到大钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 复利这块神奇的石头能够把铅变成金子

【巴菲特语录】

复利有点像从山上滚雪球，最开始时雪球很小，但是当往下滚的时间足够长，而且雪球粘得适当紧，最后雪球会很大很大。

【投资追踪】

投资界变化无常，对一个投资者来说，一时的暴利并不代表他在长期(数年甚至数十年)内的赢利，但是，微利却可以转化成长期内的巨大赢利。什么东西能使微利变成巨大的赢利呢?这个工具就是复利。

复利就是人们俗称的“利滚利”、“利叠利”、“利生利”、“利长利”，是一种计算利息的方法，按照这种方法，利息除了会根据本金生成外，新得到的利息同样可以生息。复利计算的特点是，把上期末的本利加赢利作为下一期的本金，在计算时每一期本金的数额是不同的。

复利看起来很简单，也很容易理解，但真正了解它在财务上的意义、真正理解它的真谛的人并不多。

复利的功能到底有多强大呢?

可以用这样一个简单的例子来描述复利的巨大力量：“如果你新设一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家公司，只发行100股，每股10美元，公司净资产1000美元。一年后，公司的利润是200美元，净资产收益率为20%。然后，将这些利润再投入公司，这时第一年年底公司的净资产为1200美元。第二年公司的净资产收益率仍为20%，这样到第二年年底公司的净资产为1420美元。如此运作79年，那么1000美元的原始投资最终将变成1.8亿美元的净资产。"

巴菲特说："在长期投资中，没有任何因素比时间更具有影响力。随着时间的延续，复利的力量将发挥巨大的作用，为投资者实现巨额的税后收益。"

1962年，在巴菲特合伙公司的年报中，巴菲特特意推算了一下："根据不完全资料，我估算伊莎贝拉最初给哥伦布的财政资助大约为3万美元。如果不考虑发现新大陆所带来的精神上的成就感，需要指出的是，整个事件所带来的损失并不仅仅是另一个IBM。因为粗略估计，最初投资的3万美元以每年44%的复利计算，到现在(1962年）价值将达到2万亿美元。"这就是复利的力量。

所以，巴菲特认为，复利是世界上最神奇的事物之一，运用这个神奇的效能使他的投资以可观且富戏剧性的比率增长。

下表所显示的是一笔10万美元分别在10年、20年和30年期间，以5%、10%、15%及20%的收益率，在不考虑税负循环复利累进的情况下，该笔钱循环复利所能累进的价值。

收益率（%）	5	10	15	20
累进价值（美元）10年	162889	259374	404555	619173
累进价值（美元）20年	265329	672749	1636653	3833759
累进价值（美元）30年	432194	1744940	6621177	23737631

由上表可以看出，仅仅是5%和10%的差异，对投资人的整体获益会有惊人的影响。你的10万美元，以每年10%的获利率经用免税的复利累进计算，10年后将会价值259374美元，若将获利率提高到20%，那么10万美元在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10年后将增加到总值为619173美元，20年后，则变成3833759美元，但是以10万美元，以免税的年获利率20%累进计算，持续30年，其价值会增长到23737631美元，这是一个相当可观的获利。

在复利方面，巴菲特的确是一个高手。巴菲特寻找的，便是那些可能在最长的时间获得年复利回报率最高的公司。自从巴菲特1965年开始管理伯克希尔公司到2004年，伯克希尔复利净资产收益率为22%。也就是说，如果你在1965年把1万美元交给巴菲特管理，巴菲特用长期持有的策略，然后通过复利的力量，到2004年，你的1万美元就变成了2593.85万美元。由此可见，巴菲特对复利的运用是多么地老练。

【投资课堂】

作为必须纳税的投资人，以同样复利利率增长的连续单一投资，比连续重新循环投资能够实现远远多得多的回报。

复利的力量和两个主要的因素有密切的关系，这两个因素，一个是时间，一个是回报率的高低。两个因素的不同使复利带来的价值增值也有很大不同。正常情况下，随着时间的延续，复利的力量将发挥巨大的作用。也就是说，时间越长，复利产生的价值增值越多，为投资者实现的税后收益就越多。

回报率的影响主要是对最终的价值数量有巨大的杠杆作用。一般来说，时间越长，回报率的微小差异对长期价值产生的作用就越明显。例如，以6%的年回报率计算，30年后，最初的1美元将增值为5.74美元。以10%的年回报率计算，同样是最初的1美元，时间也是30年，其增值后的金额则达到17. 45美元。虽然这两者的差异只有4%，但最终的价值差异却高达3倍。这足以激起任何一个人的好奇心。

所以，投资者一定要注意以下三点：

（1）要尽早投资。因为时间越长，复利累进效应就越大。要利用这种效应，就应该尽早地进行投资，而且越早越好。建议你从有了工资收入后，扣除必要的生活开支成本，就用余额开始制定投资理财计划。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）要保持持续稳定的收益率。复利累进原理告诉我们，保持不高不低的常年收益率，假以时日，就能够投资致富。多少收益率合适呢？通常来说，把目标设定为10%～20%比较理想。根据市场行情，这个目标可做相应地调整。个人投资者经过努力，这个目标是能够实现的。

（3）不能出现大的亏损。复利的收益只有连续计算才有神奇的效应。在此期间，如果有一两年收益平平还不要紧，就怕严重亏损。如果出现严重亏损，不但前功尽弃，而且复利的效应会戛然而止，一切都得从头开始。要想利用复利理论投资致富，就不能出现大的亏损。

【专家点评】

复利累进理论可以说是促使巴菲特财富持续增长的最大奥秘。很多投资者没有了解复利累进理论的价值，或者即使了解但没有耐心和毅力长期坚持下去，这是大多数投资者难以获得巨大成功的主要原因之一。如果你要想让资金更快地增长，在投资中获得更高的回报，就必须对复利累进理论加以足够的重视。

2 股市里的高手，学历不一定高

【巴菲特语录】

我从没发现自己要用到代数。当然你要算出企业的价值，然后把它除以它发行在外的普通股总数，这里要用到除法。如果你准备出去买一个农场，一栋住宅或一台干洗机，你有必要带帮人帮你计算吗？你做的买卖是否合算取决于那些企业的未来获利能力与你的买价相比如何？

【投资追踪】

巴菲特从格雷厄姆那里学到的关键的投资秘诀便是价值投资策略。他说：“格雷厄姆传授给我的一点也不复杂，任何一个普通人都能学会。”在这里，我们可以理解为价值投资策略的三不原则：

（1）不需要高智商。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）不需要高等数学。

（3）不需要高学历。

更不可思议的是，巴菲特赖以创造超级财富和惊人业绩的投资策略非常简单。巴菲特甚至认为成功的投资并不需要高等数学知识，“如果高等数学是必须的，我就得回去送报纸了，我从来没发现在投资中高等数学有什么作用”。

巴菲特说：“你买进股票时，不应因为这种股票便宜而购买，而应该因为你了解它而购买。”

巴菲特从来不推崇学院的专业课程，认为在为投资股市做准备时，“历史学和哲学比统计学更有用，股市是投资艺术而不是科学，你在股市上所需要的数学知识在小学四年级就学到了”，“20年的工作经验使我相信，任何正常的人只要用自己3%的脑力就能在选择股票的时候，和那些处在平均水平之上的华尔街专业人员选得一样好”。那些巴菲特认为值得拥有的企业具有正当的特权，一般来说都属于他所称为的“毛利润特权”企业，也许称作“毛收入特权”企业更贴切：电视台、国际广告公司、铁矿土地所有权公司、报纸。

巴菲特认为，只要你在10年内选中两三只好的股票，就必定会发财，但是要找到好股票，就需要在生活中留心观察。例如观察常去的商店，买熟悉的股票，而不要买那些自己完全不懂的生物化学科技股，还要花时间了解你拥有的股票。

巴菲特认为普通投资人可以按常识判断来战胜股市和共同基金，也就是说要善于从平凡中发现奇迹。巴菲特对于股市行情的分析和预测，往往会从日常生活中得到有价值的信息。他特别留意妻子和3个女儿的购物习惯。

1971年的某一天，妻子买回“莱格斯”牌紧身衣，他就发现了一桩大有赚头的买卖。在他的组织下，当即买下了这种紧身衣的汉斯公司股票，不久，股票价格竟升到原来价格的6倍。

这么简单?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就这么简单。

【投资课堂】

在这个财富时代，很多人都感叹自己生不逢时，没有那些有钱的人幸运。其实，有钱的人和没有钱的人一开始并没有什么大的区别。现在很多富豪当初发家的时候不都是白手起家的吗？他们起家时甚至比现在的大多数人都要穷得多。

而且，如果你稍微留心还会发现，现在社会中，那些有钱的富豪，多数人的学历并不一定高，家庭出身的背景也不好，即便有些高学历的人，也往往是在学校中成绩不太好的学生。

那么，是什么因素导致这些富翁脱离穷人的行列而发了大财，成为成功人士？

不是运气，不是出身，不是学历，只是穷人和富人的思路不同。

比如，穷人自认为自己是穷人常常满足于能“凑合着过日子”的现状和安乐窝；而且穷人喜欢投机，喜欢买彩票，渴望一夜暴富；而富人喜欢投资，喜欢做事业，一点点积累，做长久的买卖，放长线钓大鱼。

心理学家霍华•嘉纳说：“一个人最后在社会上占据什么位置，绝大部分取决于情商因素。”在中国的商业文化中，情商的作用尤其重要。一位生意人，没上过什么学，可是如今掌控五家公司，其中两家上市公司，总营业额每年接近80亿元。他说：“管理人员比我懂管理，市场人员比我懂市场，技术人员比我懂技术。我的最强项是考虑公司的战略，怎么去处理各方面的关系。”学识仅仅是基础，说明不了什么。

在各种富豪排名榜上，来自浙江的老板要比任何其他的省市都要多。和其他地方的大老板往往来自转制后的国有企业或者集体企业不同，浙江民企100强里面，约有90%的老板出身于农民、工人、裁缝、修鞋匠等阶层，他们中70%以上只有初中以下学历。有人因此把他们叫做“草根浙商”、“草莽英雄”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

优秀的投资者说：做生意，没人会看你的出身，没人会在乎你之前是干什么的，做过什么，只要讲信用，重感情，都可以来往。这叫“英雄不问出处”。

学历只是一个人受教育的时间证明，并不等于证明一个人真有实际的才干。现代优秀的投资者的标准是不再简单地会电脑、会开车、会外语等这几样硬性指标，而是要不断学习，不断充电，知识结构更新，观念不落伍，任何时候都站在时代的前列。我们处于后学历时代，学历之外的素质训练经历，将被用来证明你比别人优秀。

【专家点评】

当前人类科学知识每3～5年增加一倍，一个人在大学期间学到的知识在毕业的时候可能就已经过时了。在现代社会巨大的竞争压力下，落后就会被淘汰。所以，人们只有不断学习，拼命往知识和科技的前沿奔跑，才能不被社会所淘汰。

可不幸的是，许多人总认为，人一过青年时期，就成了强弩之末，再接受教育，已经太迟了。实际上，世间最可贵的人，正是那些已到中壮年，仍然利用全部闲暇时间，全神贯注地摄取知识，以求补救少年的失学之悲，而使他自己成为更充实的人。

事实上，人的一生，都是学习和受教育的时期。假使你已到中壮年，仍然没有受过相当的教育，你大可不必因此而灰心。其实，学习不必非在学校，社会才是我们的大学校，我们所遇见的人，所接触的事物，所得到的经验，都是这所大学校的教师。

3 先下手为强，跟风者瞎忙

【巴菲特语录】

只有在华尔街，你才会看到有人开劳斯莱斯上班，却听取搭地铁上班者的意见。真正的投资者总是远离市场，远离人群。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

模糊；基础证券研究在弹指之间已经被计算机所取代；黑箱作业取代了经营访问和调查；自动化代替了直觉。今天，一般投资人已经变得不再容易被蛊惑，并且与金融市场疏远了。随着大多数的基金经理人无法再为他们委托人的投资组合增加资产价值，我们可以很容易地了解到消极的指数投资为何如此受到欢迎。

在20世纪80年代后的数十年中，又产生了许多不同的投资方法，如小资本化、大资本化、成长法、价值法、动态法、主题法、产业循环法等，都曾证明它们在投资上是有益的。但有的时候，这些方法也不管用，而使它们的追随者无法突破瓶颈。巴菲特则是个例外，他还没有经历过投资策略无效的时期。他的投资绩效被广泛证明是持续的领先者。当投资人和投机者都分心于寻找更好的投资策略时，巴菲特已经悄悄地聚集了一笔数十亿美元的财富。自始至终，他都将投资当作一种企业经营活动，而以一般常识作为他的投资哲学。

巴菲特对投资的独特认知，使他对证券分析师、技术分析师、基金经理人、财务顾问等持不屑一顾的态度。其独特的投资认知主要体现在以下几点。

（1）不需要阅读证券公司的报告

证券分析师的工作，就是将所有股票列入三个等级之一：应该买入的好股、应该继续持有的中等股和应该卖出的坏股。大半的股票分析师都附属于证券公司，而证券公司的生存能力，还取决于股票的交易量。因此，为了增加营业额，股票价格的极度波动对证券公司是一大好事。

基金经理也是股票分析师报告的一大使用者。美国的基金经理也喜欢交易频繁，一来是可以吃散户投机者的钱，二来可以从证券商会获得丰厚的佣金。

这使得证券分析师和基金经理的股票建议，在类似巴菲特这样的长远投资人眼光看来，非常的漂浮不定。巴菲特把这些分析师和证券商、共同基金经理贬称为思想和行动上过度情绪化的旅鼠。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

试想，证券分析师是从一万多家上市公司中分析出几百家给投资者，而巴菲特只要投资区区几家公司，他们就没有本事了。

常常有人将一些证券公司分析师的报告给巴菲特看，问他的意见，他一般会很礼貌地收下来，但会不会花一分钟去翻阅，却不一定。

（2）不相信技术分析

技术分析是每个投资者都很关心的事项，就像六合彩、赌马那样，因为时对时错，因而能够满足那些寻找刺激感投机者的心理。但这是否是聪明的投资人应该使用的选股方式呢？

巴菲特曾经在刚刚开始投资时被它吸引了短短的一段时间，幸好很快就知错能改，从而避免了亏钱。世界最成功的基金经理彼得•林奇也是不相信技术分析的。被称为现代金融学之父的法玛教授甚至称技术分析为“占星术”。

巴菲特提醒投资者，技术分析不能为你长期赚钱。他说：“你有看过技术分析师鼓励他的孩子以他的技术分析法选股投资的吗？但他们可能会鼓励孩子学他当技术分析师，尤其是当你明白这个行业可以不停地吸引到还未烧到手的人一试，而且每个课程你都可以每人收取几百、甚至上千元的学费。每个技术分析师都深懂期货经纪人也懂得的致富秘诀：只要自己不玩，肯定发达。”

【投资课堂】

《乌合之众》一书讲：人群中积聚的是愚，不是天生的智慧。炒股的心态与你与人群的距离成反比，不要推荐股票、少去谈论股票，与市场的人群保持距离，与每日的价格波动也要尽量远点，不要让行情搅混你本已清澈的交易理念。在股市这个嘈杂的市场里，是最应该自守孤独的地方。知止而后能定，定而后能静，静而后能安，安而后能虑，虑而后能得。

世界上所有生意都是由供求关系决定的，善于发现供求之间的流向，把握供求之间的机会，也就把握了生意的本质。比如，一个新鲜产品或是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新的行业，刚开始能够吸引很多消费者，老百姓也对这个行业比较看好。于是很多商人就认为这个行业肯定能赚大钱，就不管三七二十一，把钱往里面投。但是他们不知道，一艘船再大，也是有限度的，人一旦多了，就必然会使得一些人掉入水中，有时甚至还会导致事故船翻，大家都把钱丢进水里。

相反，有些商人处世冷静，遇到这种情况并不是盲目地一味跟风，而是认真仔细地分析这种炒得“热闹”的行业，透过现象看到本质。

同样是做生意，你起步晚了或慢了半步，人家就抢先成功了，商场上竞争是空前激烈的，据说在日本的那些知名企业里，每五秒至一分钟就可获得世界各地市场行情的变动情况，而商人面对每时每刻都在变化的市场，错过一分一秒就可能导致失败。

如果经营思想陈腐守旧，产品面孔多年照旧，行销方式消极呆板，销售渠道狭小不变，不仅不能先人一步，反而要落人几步，肯定会被竞争对手拖垮，被市场的波涛淹没。

一个成功的商人或投资者，要做到让自己的决策先人一步，这样才能让自己的事业高人一层。

【专家点评】

一般的投资者总是看别人的投资方向。别人干什么我就干什么，别人能挣到钱我就一定能挣到钱。而聪明的投资者喜欢“先吃第一口，先迈第一步”，就能领先别人好多步；先人一步，“钱”途无量。

4 赔钱不是别人聪明，而是自己太贪

【巴菲特语录】

倒也奇怪，我越是这么想，市场这个朋友越不会亏待我；我越是想自作聪明，越是想从别人口袋里拿钱，不但常常拿不到，还要倒贴进去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资追踪】

做投资，一定要“反贪”。巴菲特说：“必须有工作激情但又没有贪念，并且对投资过程着迷的人才适合做这个工作。利欲熏心会毁了自己。当然，漠视金钱或者淡泊财富的人也不适合玩这种‘游戏’，因为他不喜欢就会没有激情。”

在1956年～1966年刚入股市的10年中，巴菲特的投资收益高达11倍，而同期大盘只有1.26倍的涨幅。很快，巴菲特迎来了人生中的第一个大牛市。

1967年～1968年，美国股市大幅上涨了40%，日均成交量猛涨至平常的6倍，当时的股票市盈率已经非常高了，IBM的市盈率达到39倍、雅芳达到56倍，这时候巴菲特很苦恼，因为他觉得没有便宜的股票可买。巴菲特想了半年时间终于决定：尽管现在大盘还在狂涨，“这并不是我所擅长的，我能作的最好决策就是退出。我不想让前10年的收益因此而受损”。

果真，1969年下半年，美国股市大幅回调，从1000点跌到800点，第二年继续下跌，很多股票跌幅过半。

巴菲特能在之前几个月就退出，关键是反“贪”，巴菲特有句名言：“别人贪婪时要怀有一颗恐惧的心。”

抛售中石油也是一例。尽管在巴菲特抛售中石油后股价仍然上涨了很多，少赚了近百亿。但巴菲特内心是笑着的。他得到了想得到的和应该得到的。

他不要求自己能赚到股票的最后一块钱、最后一分钱。谁都做不到，除非你想被市场套牢。

【投资课堂】

一般人总是想：“市场真是太诡异了，一不小心就上当。”而实际情况是怎样的呢？

大多数时候，人之所以上当，不是因为市场诡异，总是因为自己有所贪，有所图，于是侥幸心理就产生了。真正的富人，都有自己的财富来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

源，不必对这些飞来横财想入非非。真正的富人，大多也是久经沙场，通达世事，早就炼出了火眼金睛，不然他的财富何以能够聚集，又何以能够留存?

前些年，曾经兴起过一段集资热，开始的时候欢天喜地，到最后不知套牢了多少人的钱，大多数人血本无归。经济学家这才站出来说：你怎么那么傻？也不算算什么生意能轻而易举赚到30%，纯利润，还要返本给你！除非是拿你的骨头熬你的油！其实集资者哪里是要吃你100%的钱哦，他没有那么贪，他只要70%就行了，剩下30%他大大方方当场作为第一年的利息发放。你很感动，千恩万谢，至少往后365天是放心的。这么长的日子，完全够他从从容容地卷铺盖走人了。

可是穷人并不这么想，他的逻辑很简单：我是投资，投了资就要有回报，天经地义，你该给我！

世界上应该的事情多了，可是能不能兑现，还得要你亲自去把握。生意上的大忌讳是隔袋买猫、隔山买牛，这一个“隔”字就是问题的关键，凡是你不能亲自控制的事，最终都会出乱子。

“可怕的不是市场 ，而是自己的心。”重利之下，切不可丧失警惕，盲目追风。现在全世界的资金回报率一般在15％以下，10亿元的巨额资金加以精心经营和科学管理，能取得10％的利润已很不容易。

再比如，有人叫你去入股，当个小股东，百事不操心，只等着年底分红，你相信吗？有人要代你炒股，不用你再去盯着K线图，每天搞得头晕眼花，只要交出股东代码本， 偶尔看看资金账户，看存款后面是涨了一个零还是两个零，你动心吗？世界上这样的好事太多了，只要你有钱，总会有人找上门来，劝说你以钱生钱，实现一个滚雪球发大财轻轻松松赚大钱的梦想。

但是，你要知道，世界上哪有那么轻松的好事，即使有也落不到你的头上！

赚钱是一件非常辛苦的过程，任何一个人的第一桶金是他的汗水换来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。有了第一桶金，第二桶、第三桶就容易一些了，原因并不是因为有了资本，而是因为你找到了赚钱的方法，有了赚钱的素质。这时候的你，哪怕这一桶金全部失去，不复存在了，你也可以重新找回来。已经创业成功的人，他的经历和素质本身就是一笔财富了。他可能会有失败的时候，负债累累，比一个穷人还穷，但只要心不死，可以肯定，他还会富的。而很多人不想经历这个过程，只想一步登天，直接进入富人阶层。

这里，我们要说的是，不要想当跷脚老板，不劳而获的事是不存在的，资本家也得动脑筋，想剥削人也不是那么容易的。想发财，先要戒除自己的贪欲，做好吃苦的打算，脚踏实地，一步一步走。

平庸的人总是追求一夜暴富，挣大钱，做大事业。而优秀的投资者说：长城不是一天建成的，一块砖一块砖的积累，你才能有大的成就。

在此，奉告所有在市场上搏击的人，睁大自己的眼睛，不贪不恋，否则，一旦被市场套牢就有可能丧失万贯家财，欲哭无泪。

【专家点评】

人由于贪欲不止，往往只见利益而不见其害，结果是利益也没有得到，祸害反而先来了。如果注定要做一个商人，那么就要随时准备接受被贪婪打败的命运。

5>保持愚蠢

【巴菲特语录】

投资的成功首先在于你能否老老实实承认自己所不知道的东西，接下来是你勤勤恳恳地学习，使自己不再无知。

【投资追踪】

巴菲特曾经说：“如果你基本从别人那里学知识，你无需有太多自己的新观点，你只需应用你学到的最好的知识。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特11岁时就对股票非常感兴趣，他父亲是当地的股票经纪人。父亲帮他看行情做资料，当做完这一切后，巴菲特就拿起格雷厄姆的《证券分析》来读，阅读这本书就好像是巴菲特在茫茫黑夜看到了来自远处的灯光。

巴菲特是个爱学习的人。他认为，投资是一门学问，一个人要想在投资市场上有所成就，就必须不断学习。学习别人的经验，学习新的理论，学习自己不懂的地方，只有这样，才会更好地避开股市陷阱，降低投资风险，提高投资收益。

玛丽•巴菲特是巴菲特的儿媳妇，她在《巴菲特原则》一书中这样写道：

当我们剖析沃伦的投资哲学时，你会看到他是：

部分的本杰明•格雷厄姆。他学习本杰明以企业前景为重点的投资哲学，及强调价格是选择投资的主要动因。

部分的菲利浦•费雪。费雪是神话般的资产管理人，也是沃伦奉为圭臬著作的作者，他的著作主要影响沃伦思想的是，只有最优异的企业经营与远景是惟一值得投资的商业价格，以及“没有一个适当时间将最优秀企业脱手”的理论。

部分的劳伦斯•彭博。彭博是20世纪30年代的思想家及作家，他的消费独占企业是最佳投资价值的理论影响了沃伦。

部分的约翰•布尔•威廉氏。威廉氏是20世纪30年代的数学家与财务哲学家，以及哈佛大学出版公司出版的《投资价值理论》的作者。

部分的罗德•肯尼士。肯尼士是有名的英国经济学家。沃伦吸取他“着重组合概念”及“认真研究某一领域虽重要但不可失之一偏”的理论。

部分的艾格•史密斯。史密斯是《长期投资股票》一书的作者。

最重要的是部分的查尔斯•慕格。慕格是一位法学家及一家财务公司主持人。他是沃伦的朋友及合伙人。他说服沃伦把焦点集中在精算购买优异企业的买价，而不是只单纯地跟随格拉罕式的买价论。

这是一群永不墨守成规的人，他们的股票投资思想是跨世纪的。

从巴菲特儿媳妇的描述中，我们不难看出：巴菲特并不是一夜之间变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成投资大师的，他的聪明才智是持续不断地撷取各家思想精华而得来的。

其中，巴菲特一生最推崇的老师有三位，他们分别是：霍华德•巴菲特（他的父亲）、本杰明•格雷厄姆和菲利浦•费雪。他说，如果没有这几位前辈的影响和开导，自己就不会有今日的成功。

巴菲特的父亲霍华德•巴菲特是他的启蒙老师。他从父亲那里学到了投资股票的基础知识，从而奠定了自己的兴趣和人生目标；本杰明•格雷厄姆是一位学者，哥伦比亚大学商学院的教授，巴菲特正是师从于他，完成了经济学研究生课程的学习，打下了坚实的理论基础；菲利浦•费雪是一位出色的投资撰稿人，他提出的一些投资策略对巴菲特影响巨大。

巴菲特不仅潜心于研究格雷厄姆、费雪等大师的投资策略，而且还阅读大量的书刊，内容涉及较广。难能可贵的是，他善于把别人的经验、理论加以翻新，注入自己的想法，并且在实践中形成了自己独特而完整的投资理论体系。

巴菲特善于接受不同的思想和知识，并加以融会贯通。比如，本杰明•格雷厄姆和菲利浦•费雪两人的投资理念不尽相同甚至出入很大。格雷厄姆强调的是数量分析问题，只注重那些能够被测量的因素，如固定资产、流动盈余和股利等。他研究的重点是企业的档案和报告。他不主张去拜访顾客、竞争者和管理阶层。他喜欢简单的投资方法，并建议投资人尽量将手上的投资组合分散化。

菲利浦•费雪则强调对企业的质量进行分析，甚至认为档案年报无关紧要。与格雷厄姆截然相反的是，费雪会花很多的时间去和顾客、竞争者和管理阶层面谈。他认为面谈容易找到可能促使改变选择的任何蛛丝马迹。他建议投资人应该集中投资而非分散投资。

巴菲特受惠于这两位投资大师，认为两位老师的投资策略虽然不尽相同，但殊途同归，目的是一样的。而且两人在投资界的影响力可谓并驾齐驱。他兼收二者之长，在创新的基础上形成自己的投资理念。青出于蓝而胜于蓝，巴菲特师从两位投资大师，博采众长，在投资界后来居上，声望

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

超过老师，成为日后的泰斗。他把格雷厄姆和费雪两位恩师看作是自己的“精神父亲”，并用爱戴和感激的口吻说：“我自己有85%像格雷厄姆，有15%像费雪。”

【投资课堂】

许多人总是说：“我懂得很多，所以不必再学习，别人的优点根本不值得我学习。”而聪明的投资者总是说：“我知道还很少，我还要学，向市场学，向对手学。”

一个朋友说：“财富不可避免地会束缚一个人的开拓能力。而惟有那些能够始终‘保持饥饿，保持愚蠢’的人，才可以逃脱那不可避免的不智与下沉。”

为什么要保持饥饿？因为人在饥饿的时候才会主动出去找食物，才会想办法。人，不怕一无所有，就怕撑不死饿不着，守着弃之可惜食之无味的鸡肋。守着鸡肋不甘心，扔下鸡肋也担心输得伤痕累累，前进怕有狼，后退怕有虎。

如果保持适度的饥饿，就会自己主动出击，即使是一团泥巴，通过我们不断地学习尝试和补充，也可以把它捏成价值连城的艺术品。

那为什么要保持愚蠢呢？因为只要让自己觉得自己还不够聪明，所以才不会自大、清高，觉得自己有多了不起。

我们可以看到，在股票市场上，主动型投资者经常失败，因为他们总以为自己比所有人都聪明，经常做出自鸣得意的交易决策，一旦失败，就会心态失常。被动型投资者只希望做到一般水准，所以最成功。

生活中也是这样，有些人自以为自己聪明，就一定要把聪明用上，所以，总不按显而易见的道理去做。这样做成功的可能性很小，因为真正的聪明人不是很多，但愚蠢的人也很少，所以，算计和小聪明大家都能看得出来。只要做好自己的本职工作，不认为自己比别人聪明，你就可以得到比大部分人更好的成果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇说：“不做研究就投资跟不看牌就玩纸牌游戏一样危险。”2006年世界杯，德国队守门员教练科普克为了战胜阿根廷队，在赛前分析了所掌握的阿根廷队的所有信息，专门配备了几名助手负责搜集阿根廷球员的情报，他们为此还搜集了厚厚的阿根廷球员射点球的数据库。做足了这些准备功夫，也难怪德国队守门员在扑点球时如有神助。同德国队一样，投资大师们不断地研究市场和上市公司，学习相关的财务、金融、行业专业知识，阅读大量的公司年报、相关报道分析，对上市公司作精确的价值分析和判断，这才是他们在市场上战无不胜的基础。

所以，这里建议投资者：

（1）抽出时间阅读大师的作品。

（2）通过阅读竞争者的年报。可以知道竞争者将会做什么，谈论什么，他们将得到什么结果，采取什么策略对他们似乎合乎逻辑 。

（3）写一些体会。没有什么能像写作那样，迫使你思考并且理顺自己的思想。

【专家点评】

现在的知识更新很快，形势变化很快。一个投资者，一定要保持饥饿，一定要不断学习，充电。数年前，当北京、上海高等学府开出学费高昂的EMBA班时，王振滔等一些知名企业家就打着“飞的”，频繁来往其间做学生；而数年后的今天，大量的中小民营企业加入了这支学习大军，更多的民企老总步入了北大、浙大、南开、上海交大等国内著名高等学府，虔诚地做起了学生。

6＞只盯着“指数”的人会错过赚钱的机会

【巴菲特语录】

投资者的注意力不要老放在行情显示屏上，而应放到发行股票的公司。投资者应了解的是公司营利、资产负债情况及未来发展前景等，只有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过上述分析，才能发现或计算出一只股票的“真正价值”或“内在价值”。

【投资追踪】

股票市场里有成百万的投资者、商人和投机家，他们做出几十亿个决策，而股市就是对这些决策累计行为的反映。所有决策都是独立于他人做出的。每个人对市场的看法都是片面的，但都基于大致相同的信息。当所有这些原因彼此相互作用时，一个市场就形成了。

投资人能否依靠猜测市场走势而获利？基金经理人关注市场、分析个股，能否胜过股市整体表现？过去多年众多研究报告已经证明，每年都有超过一半的美国基金经理人输给了指数。换言之，投资人只要买入指数基金而不必去管它，每年还会胜过大半的全职基金经理人。

为什么会这样？原因就在于那些基金经理人一天到晚盯着大盘指数，进进出出，情绪和思路受大盘左右，操作上就十分被动。

巴菲特也看大盘指数，不过不是天天看，而是有空的时候就瞅一眼。他的思维也从来没有被大盘左右过，而是按自己的套路思考问题。

1957年，年末的时候，巴菲特已经营着5家小型合伙人企业，总资本有50万美元。就是这一年，巴菲特的第一年，他的投资组合赢利达 10%，轻轻松松地超过了道•琼斯工业指数，后者则经历8%的下跌。

巴菲特在股票上做得很出色。他的合伙企业在1958年赢利上升到达41%，比升出39%的道•琼斯指数略高出一些。到巴菲特第三年之末，合伙人企业的原始资金已被翻了一番。

巴菲特自己十分沉默寡言。有一年他意识到，市场将会有一次恶变。他警告他的合伙人说：“我们注定要有几年被道•琼斯指数超过的。”要想每年都超过道•琼斯确实是非常困难的，但在巴菲特短短的记录中（包括尚未处理的登普斯特尔厂）显得战绩赫赫。要知道在许多年份里，绝大多数的资金管理者甚至达不到道•琼斯工业平均指数的水平。在第一个5年中，巴菲特合伙企业就把道•琼斯指数远远抛在后面了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年份	合伙人企业	道·琼斯
1957	+10.4%	-8.4%
1958	+40.9%	+38.5%
1959	+25.9%	+19.9%
1960	+22.8%	-6.3%
1961	+45.9%	+22.2%
五年的累计收益	+251.0%	+74.3%

这最后一对数字值得多看一眼，道•琼斯增长了 3/4，而巴菲特的证券组合则翻了两倍半。

应该明白的是，巴菲特并没有违背格雷厄姆的信条：即猎寻那些远远低于“内在价值”的证券，然而他对价值的定义有了改变，确切地说，它的范围更广了。对于巴菲特而言，迪斯尼影片图书馆的价值，即使是不精确的，而且大多是非账面值，也和工厂一类的有形资产一样真实。

巴菲特告诫他的合伙人不要再指望过去的辉煌能再次发生，但是，在后一年，他又高出道•琼斯指数若干个百分点。但是那时候，他做出的悲观的预测听上去就像一个被打破了的纪录。他开始担心成功会播下失望的种子，于是一次又一次地预言自己将会衰落。

1962年1月，巴菲特说：“如果我的业绩不佳的话，我希望合伙人能撤回资金。”

1963年1月，巴菲特说：“毫无疑问，我们会有这样的时期……那时我们只有番茄吃……”

1964年1月，巴菲特说：“我坚信我们超出道•琼斯不可能持续下去……”

1965年1月，巴菲特说：“我们认为不可能长期地保持超过道•琼斯16.6个百分点。。”

1966年1月，巴菲特说：“凡是相信可以常常取得1965年这样的成绩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的人，也许该参加哈雷彗星观测者俱乐部的每周例会，我们遇到亏损的年份，也会有低于道•琼斯的年份——这是肯定的。”

1966年7月，巴菲特说：“这样的业绩无疑应该被认为是反常的。”

虽然他说出的话是这样的，但是他的翅膀决不会软下来。在企业经营的第二个5年中，巴菲特的业绩也如下表所示：

年份	合伙人企业	道・琼斯
1962	+13.9%	−7.6%
1963	+38.7%	+20.6%
1964	+27.8%	+18.7%
1965	+47.2%	+14.2%
1966	+20.4%	−15.6%

扣除巴菲特应得的利润份额以后，他的有限责任合伙人的投资额上升了704.2%，是道•琼斯赢利的六倍，对于一个最初始的投资者来说，比如像埃德温•戴维斯一家，每10万美元都变到了80.4万美元（戴维斯一家和其他人一样，一直在注入更多的资金）。

巴菲特合伙企业的总资产，到1966年初的时候，已经增长到了4400万美元。

【投资课堂】

回顾2009年中国1月份以来的股票市场，我们发现最好的策略是抛开大盘做个股，这也是牛市的操作策略，而确定的获利机会并不多，也就是说做目前市场，需要不看大盘。而根据大盘来决定交易的投资者则难免出现踏空行情的局面。

在互联网刚刚被大家认识的时候，搜狐、新浪这些公司的创业者们也不知道网站到底怎样做才好，甚至走了一些弯路，最后才回到正确的轨道上来。那时候，互联网还没有形成规模，还不被大多数人了解和看好。在大势不好的情况下，浙商马云、丁磊等人用自己的智慧成就了互联网的繁荣时代。公司规模迅速扩张，并成功上市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但物极必反，随之而来的是被业界称之为的“互联网的冬天”。但就是在这个冬天里，另一家公司却实现了事业的强势转折。阿里巴巴的马云甚至扬言：“让互联网的冬天更长一些吧。”只有在严酷的生存环境之中，商人才会迸发出异于常态的坚强与活力。

在商场上一般会有这样的事情发生：许多人一旦是听说某行业很赚钱，就盲目跟风，导致到最后市场不但饱和，而且都把产品做烂了，所以死了一大批公司。

再者，整个业界都很浮躁，导致一种新理念兴起而盲目跟风，最后导致跨掉。

大势不好，一大批公司死掉，不但不是冬天的来临，反而有利于行业的良性发展。因为正是这些公司的死掉，给众多盲目的人们敲响了警钟，使公司能够更清楚更透彻地看待这个问题，正是这些公司的死掉，结束了行业浮夸成风、鱼龙混杂的局面，目前活下来的都是比较有实力的，市场秩序更好一些。反而是大势比较不错的情况下更容易使人慌乱，不知如何是好了。所以说，大势好未必你好，大势不好未必你不好。

【专家点评】

你就是你自己，不要一味地跟风，盲目投资。学者型的创业者往往面对同一个问题，他总是从宏观推向微观，根据这个国家甚至国际经济走势一定能预测出来一些创业方向，这个东西特别的学术化，往往是我听的很激动，但我不知道怎么干。实际上有的时候大势好未必你好，大势不好未必你不好。

7 钱找人胜过人找钱

【巴菲特语录】

在私人公司里，追求利润并不是主要目的，重要的是把手中的钱如何用活。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资追踪】

20世纪80年代的某一天，巴菲特在电梯的地板上捡起了1分钱，所有人都惊讶不已，大富豪还在乎这1分钱吗?但是巴菲特微笑着说："这是下一个10亿美元的开始。"

这个故事告诉我们，钱能生钱，不管是1分钱还是上千万元，都可以通过合理的操作获得满意的回报。而巴菲特，就是那个点石成金的人。作为华尔街奇才，股民心中的股神，战无不胜的投资大师，他一生的投资理念总结出来其实就是八个字：低位买进，长期持有。在这个基础之上，他以超低的成本换来了丰厚的回报。就像在20世纪60年代他收购伯克希尔公司时，它只是一个即将破产的纺织厂。现在，伯克希尔是全球最大的上市公司之一。

巴菲特虽然坐拥亿万资产，但仍然住在几十年前买的小房子里，还是经常自己去商场购物，并每次都把商场给的优惠券收好，以便下次购物时使用。有人问他："你这么有钱，为什么还使用优惠券呢？这样做不过每天能节省一两美元，一生才能够节省多少？"

巴菲特答道："省不了多少？你错了，这省下的可不少呢，足足有上亿美元呢。"

"一天省个一两块，能够省下一亿美元？"虽然巴菲特是股神，但那人还是怀疑。巴菲特分析道："虽然，每天省一两美元，从表面上看起来没有多少，但是如果我一直这样坚持，一生中我大约能省下5万美元。而你不这样做，那么，假如我们其他收入一样多的话，我至少比你多出5万美元。更重要的是，我会将这5万美元用于我的投资，购买股票。根据过去几年来我平均投资股票获得的18%的收益率，这些钱每过4年就会翻一番，4年后我就会有10万美元，40年后将达到5120万美元，44年后就超过了1亿美元，60年后就超过16亿美元。如果你每天省下一两块钱，到时候你会拥有16亿美元，你会怎么做？"

【投资课堂】

手中的钱怎样才能用活，这是经商的一大学问。银行存款和现金相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比，现金当然是最可靠，虽不获利但也不亏损。小心谨慎而又精明的商人当然是在二者择一的条件下择其后者。

想借助银行来求得利息，能够获得利润的机会不大。因为，将大量的钱存在银行的确可以获得一大笔利息，但是物价在存款生息期间不断上涨，货币价值随之下降，尤其是存款本人死亡时，尚需向国家缴纳继承税。这是事实，几乎世界各国都如此。所以，无论多么巨大的财产，存放在银行，相传三代，也不会增值多少。

这个道理，许多善于理财的人都非常清楚，但并不是人人都能真正地利用到实际中。往往公司有点盈余，他们生出胆怯想法，不敢再像以前创业时那般敢想敢做，总怕手中仅有的钱因投资失败又化为乌有，于是赶快存到银行，以备应急之用，似乎这样做更安全一些。

虽然确保资金的安全乃是人们心中合理的想法，但是在当今飞速发展、竞争激烈的经济形势下，钱应该用来扩大投资，使钱变成“活”钱，来获得更大的利益。这些钱完全可以用来购置房产、铺面，以增加自己的固定资产，到10年以后回头再看，他会感觉到比存银行要增很多利，你会看到“活”钱的威力。

“不存款”是为将手里的钱用活，是一种更科学的资金管理方法。俗语讲：“有钱不置半年闲”，这是一句相当富有哲理的生意经。就是说做生意时使用资金要合理，想尽一切办法加快资金周转速度，减少利息的支出。

可以说，努力工作是实现“财务自由”的必要条件，然而，并不是只要努力工作就能成功的，也就是说，努力工作不是成为成功的惟一条件。

很多人在年轻时比谁都要用心工作，也获得了良好的社会评价，然而，他们由于只知道用心工作，却不知道该如何高效地活用自己挣来的钱。这样的人，只能穷一辈子。

【专家点评】

实际上，无论是个人还是家庭，学习理财的时机愈早愈好。正确的理财判断力来自于知识和经验，知识需要向大师学习，快乐在于与朋友们分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事。当然，只是向大师学习未必就能成为投资家，正如生活中常常能见到理论和实际两张皮的人。同样，也不是每个人都愿意与别人分享自己的财智，包括投资的成败苦乐。所以，学习不是一件容易的事。

8 要懂得钱为你工作，而不是你为钱工作

【巴菲特语录】

一生能够积累多少财富，不取决于你能够赚多少钱，而取决于你如何投资理财，钱找人胜过人找钱，要懂得钱为你工作，而不是你为钱工作。

【投资追踪】

美国石油大王约翰•洛克菲勒说：“趁着年轻努力工作，这是对人生负责的一种态度。但是，只知道工作的‘工作狂’是实现不了财务自由的。大体上来说，工作狂们在房地产投资上都是些门外汉，也就是说，他们满足于用努力工作换来高薪，却不关心该如何有效地将高薪花出去，用钱来挣钱。对他们来说，工作优先，钱则是其次。因此，他们很难制定出具体的收益、支出及投资计划表。”

现在很多人在拼命工作，就是为了一个字：“钱”。为了钱牺牲健康、牺牲娱乐，活着整个就是为钱，可以说是为钱工作。

与其他人不同的是，巴菲特却主张让钱为自己工作。在他还是个孩子的时候，他读的不是童话故事，而是教人如何发财的“秘笈”，如《赚到1000美元的1000招》、《从10美元成为大富翁的故事》。这些书除了教人致富方法以外，还用一些白手起家的故事来激发人们创造财富的欲望。巴菲特沉醉于创业成功者的故事里，想像着自己未来的成功景象：站在一座金山旁边，自己显得多么渺小。他牢记书中的教诲：立即行动，不论选择什么，千万不要选择等待。

巴菲特常向姐姐描绘自己未来的蓝图：“我将在35岁以前发财，成为人人尊敬的大富翁。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在巴菲特看来："我所想要的并非是金钱。我觉得赚钱并看着它慢慢增多是一件有意思的事。从巨额的消费中，我不会得到什么快乐，享受本身并不是我对财富渴求的根本原因，对我而言，金钱只不过是一种证明，是我所喜欢的游戏的一个计分牌而已。"

有一天，父亲发现巴菲特在房间里填写一份表格，就好奇地问他在做什么。巴菲特说："噢，我在填写'纳税申报表'，爸爸！我已经向政府登记了我的收入，现在正在清算应缴税款。"

儿子的话让父亲既意外又惊喜。他认为儿子的社会责任感应该受到鼓励，就高兴地说："也许，我可以帮你缴纳第一笔税款。"

但巴菲特毫不犹豫地拒绝了："不，爸爸！我有收入！我交得起税！这是我自己的事！"

从这一刻起，父亲发现儿子真正长大了。

1945年，当巴菲特在威尔逊中学读高中时，他就攒下了足够买下内布拉斯加州西北的一家农场的钱，这是一个未曾耕种过的农场，面积40英亩，售价只需1200美元。几年前，他的父亲就买下了这个农场。现在，巴菲特用现金从父亲手中买下了它。小小年纪就能成为一大片土地的主人，即使在经济发达的美国也是极为罕见的。

当然，巴菲特要读书，没有时间亲自经营这家农场，他就把农场租给别人耕种，收取租金，每年收取固定的利润。

巴菲特说："虽然我也靠收入生活，但我迷恋过程要远胜于收入。""我所想要的并不是金钱。我觉得赚钱并看着它慢慢增多是一件很有趣的事情。""我有一块黑色的画布，我还有许许多多的颜料，我得到我所想要的。现在我拥有较大数目的财富，但是，在多年以前，当金钱的数目较少时，我也拥有同样多的乐趣。因为我深知，我想做的事情必定会达成。"

巴菲特虽然钟爱金钱，却没有为了金钱而不择手段的想法。从小时候起，父亲就不止一次告诫他："不要做任何可能会登在报纸头版的事。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就是说，不要做违反道德与法律的坏事。巴菲特将父亲的告诫奉为一生的行为准则。他一生追逐金钱，却从不以非法的或其他不正当的方式赚钱。因为在他固有的价值观念中，不正当的钱与成功不能划等号。所以，他舍不得花每一分钱，却不吝于承担社会责任。

巴菲特不是为钱在工作，这从他的善举中也可以看出来。2006年6月26日，纽约公共图书馆举行的捐赠仪式值得寻味。全球第二富翁、享有“股神”之称的沃伦·巴菲特，承诺向世界首富比尔·盖茨麾下的慈善基金会捐款约300亿美元。加上巴菲特同期承诺的向其他4个基金会捐赠的金额，这笔款项总计达370亿美元，创造了美国捐款数额的最高纪录。同时，也以其占据巴菲特个人财富85%的比例，而令世人惊奇。

【投资课堂】

聪明的商人对钱财的看法，是生不带来，死不带走，乃身外之物也。一个人钱再多，他也只能跟其他人一样消受一点，大部分都积攒在宝库里，永远只是财富的象征而已，并不都能给人带来幸福。

人生在世，活得潇洒快乐才是最重要的。商人们为“钱”途奔波，不辞劳作不也是为了这个目的吗？人一辈子，只需要那么一部分钱，多出的其实并不能给自己带来多少幸福，那么这么多钱怎么处置呢？藏在金库里，成色再好的金子也不会发光！金钱不用它就是金属！把这些钱用到它该用的地方去，发挥它的效用，才对得起其价值。

作为投资者，经商赚钱，但也不能忘了做人的本质，乐善好施，拥有良好的品德是生意做大的根本。

美国石油大王洛克菲勒不到50岁就成为亿万富翁，不过，他自认只是财富的保管人，不能独享财富，所以乐于捐钱给社会大众。

然而，找他捐钱的人太多了。有一次，在一笔大捐款之后，一个月内请求捐助的人数竟超过5万人。由于洛克菲勒要求每一笔捐款都必须有效地使用，所以每一件申请案均须仔细调查后，他才向外捐款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的助手说：“你的财富像雪球般，愈滚愈大。你必须赶紧撒掉它，否则它不但会毁了您，也会毁了您的子孙。”

洛克菲勒告诉助手：“你说的很对，我也非常了解。请求捐助的人实在太多了，但我一定要先弄清楚人们的用途才肯捐钱。我既无时间也无精力去处理此事，请你赶快成立一个办事处，负责调查事宜。我根据你的调查报告采取行动。”

这样在1901年，设立了“洛克菲勒医药研究所”；1903年，成立了“教育普及会”；1913年，设立了“洛克菲勒基金会”；1918年，成立了“洛克菲勒夫人纪念基金会。”

哲学家史威夫特说过：“金钱就是自由，但是大量的财富却是桎梏。”洛克菲勒深谙这个道理，这一生之中共捐了5亿5千万美元，他的捐助，不是为了虚荣，而是出自至诚；不是出于骄傲，而是出自谦卑。

他一生不做钱财的奴隶，喜爱滑冰、骑自行车与打高尔夫球。到了90岁，依旧身心健康，耳聪目明，日子过得很愉快。

洛克菲勒逝世于1937年，享年98岁。他死时，只剩下一张标准石油公司的股票，因为那是第一号，其他的产业都在生前捐掉或分赠给继承者了。

这样一个心怀众生、慷慨大方的慈善型富豪，怎能让人不为他高尚的品德所感动呢?

没有人把社会责任强加给商人，但很多商人却主动承担了为社会服务的责任，从而不仅使自己的事业在经济领域长足发展，而且延伸到了社会领域，也真正实现了企业的社会价值。

【专家点评】

不要纯粹为了钱而拼命工作，要让你的投资工作成为一种享受。最重要的是心里快乐，无论赔赚，所有的一切，还是求得一个心安理得!

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9>任何时候你身上的债务也正是你拥有的资产

【巴菲特语录】

负债不可怕，只要有思路，有事业在，撒出去的钱一定能赚回来。如果手中握着大把的钱，却不知道该做什么项目，没有投资方向，也就是钱花不出去，或者根本就不知道怎么花，这才是真的可怕。

【投资追踪】

有一次,记者问巴菲特：“之前主要是花钱的话题，现在我们谈谈赚钱的话题吧，你曾经说过不太重视利率因素，而聪明的投资者也不用过分关注利率。但是我们现在生活的北美社会，负债都涌到了牙齿上，几乎所有人都随时受到债务威胁，因此利率的上下调动关系到很多家庭的存亡，是我们做错了还是你说错了？”

巴菲特说：“20世纪是美国经济最成功的100年，在这期间美国和加拿大的人均国民生产总值都稳定增加。但是在这期间我们经历了两次世界大战，经历了前所未有的经济大萧条，美联储的基准借贷利率最高时达到21%，最低时达到1%，因此对于利率这样的浮动因素我并不十分看重，对于个人来说，利率的增减当然很重要，但是不要忘记了，任何时候你身上的债务也正是你拥有的资产。”

巴菲特的这个观点与“借钱炒股，这是聪明人自取灭亡的最佳途径”是否矛盾呢?不矛盾。借钱炒股风险大，特别是对于新入股市的投资者，不小心就被套住了。但负债不一样。负债的原因有很多种，比如延期付款、预收账款，这些钱就可以投资其他保险的领域，从中获得收益。

所以，巴菲特忠告投资者，一定要管理好自己的债务。

他认为，债务实际上就是另一种意义上的本钱。投资者应该明白该如何积极地活用债务，巧用他人的钱去投资，并取得较高的收益。只要活用负债，债务就会成为提升收益的杠杆。债务不是令人畏惧的魔鬼，而是你管理的对象。用自己的钱进行投资时，要把握好机会，用负债得来的钱进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行投资时，要管理好风险。不知道管理风险、一味回避风险的人是不会赚到钱的。

【投资课堂】

在中国人的心里，欠债是一件十分不光彩的事情。有的人买了一套房子，欠了银行几十万元，就十分紧张。一想到要还一辈子都没见过的这么多的债务，心里都发凉。许多人因此尽可能地减少偿还时间以便减少须支付的利息额度，每当手头稍有充裕，第一件事就是往银行跑。

假设某信用不良者每个月除了生活费之外，还有2000元的富余钱，这时，他会采取什么样的行动呢？一般来说，为了重新恢复信用身份，他会将那2000元悉数用来还债。

虽然这是一种很正确的行为，但更为正确的方式是：用500元去还债，而把剩下的1500元投资出去。早一点摘掉信用不良的帽子，还是晚一点摘掉信用不良的帽子，这个并不重要。重要的是寻找新的“投资种子”，并为其浇水，让其发芽，并长成大树。

世界著名船王洛维洛的发家史应该说起源于其负债经营，他可以说是一无所有，连买一条旧船的钱也没有，起初他向朋友借了一笔钱，净赚了1000美元。他想：借贷对于一个一贫如洗的人创业是多么重要，如果没有朋友借给自己的钱，又哪能赚回1000美元。如果自己从银行贷到一笔钱，先买下一艘货船改装成油轮，然后自己经营，不是就可以走出困境吗？

经过一番周折，洛维洛用银行贷来的第一笔钱买了他所要的旧货轮，改装成油轮租了出去，然后用分红作抵押，又向银行借了一笔钱，再去买另一艘船。

随后，他用同样的方式，不断地抵押贷款，最终将贷款本息逐步还清，而他亦成了真正的世界著名船王。

曾几何时，欠债是贫穷的标志，但如今许多“富人”也开始负债，他们在衣食无忧的情况下通过“负债”来扩大经营，对于许多白手起家创业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的人不失为一条道理，如果这个风险你不冒，你一步也迈不出去。

所以，给你三个建议：

建议一：有钱也不付全款。

假如两个公司同时从银行贷款100万元买了一套价值200万元的设备。视银行高利息为“洪水猛兽”的甲公司，只想尽快还掉压在身上的100万元，于是将公司原有的储蓄款80万元拿了出来，又从客户的预付款里拿了20万元。甲不光没有了继续投资的钱，还动员员工千方百计地节约，员工的奖金也停发了。

相反，乙公司没有动用存款，用从银行贷款的100万元付给提供设备的公司，剩余的部分约定在两年内分两次付清。乙现在的存款还有80万，一部分用作原材料的采购，另一部分用作公司的日常开销。

哪个公司经营得更精彩，一看便知。

建议二：借债不是为了消费，而是为了投资。

我们许多人借钱只是为了买一辆高档小轿车，以便炫耀自己，还有的总经理即便借钱也要到海外去旅游一趟，但智慧的总经理只为了投资而借钱。在以消费为目的的贷款中，比如买车、旅行，轿车的价值会随着时间的推移而降低，休假中使用的钱随着消费其价值也随之消失，最终剩下的除了债还是债。但是为了投资而借钱却不同，因为借钱投资除了还利息之外，还能额外获利，这就是聪明人活用债务的秘诀之一。聪明人借债不是为了消费，而是为了投资，欠的贷款虽然越来越多，但获利也越来越大。

建议三：在自己能承担的范围内贷款。

至少你要有支付利息的能力才行。从根本上说，不管自身条件如何，完全指望“借鸡生蛋”的人是傻瓜，不要陷入这种误区。约翰·邓普顿说：“生产性的贷款是必要的，然而无止境地贷款也不是一种高明的做法。”如果想挣大钱，首先就要转换思维，改变对“负债”的片面认识。此外，高超的判断能力和预测能力及自信心也是必不可少的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【专家点评】

负债也是一种资产，有钱也不付全款，只想还债我就成不了富豪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要赚钱就要能耐得住性子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在成功的道路上，你没有耐心去等待成功的到来，那么，你只好用一生的耐心去面对失败。“买进靠耐心，卖出靠决心，休息靠信心。”巴菲特的投资生涯一半是等待机会，还有一大部分时间是在研究和学习，出手的时候只是他完成的一点作业。而我们大部分人投资证券市场往往喜欢做蜂拥而上的蜜蜂，不喜欢做孤独等待出击时刻的猎鹰。风平浪静的时候不下水，大浪滔天的时候跳进去，就是不淹死也呛了半条命。只有对自己所处的周边环境有耐心、细致的观察和了解，才能有较准确的决断，使自己牢牢掌握主动权，把猎物最终收入自己的囊中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 时机选择是决定长期收益率的最重要因素

【巴菲特语录】

最近10年来，实在很难找得到能够同时符合我们关于价格与价值比较的标准的权益投资目标。尽管我们发现什么事都不做才是最困难的一件事，我们还是尽量避免降格以求。

【投资追踪】

我们都知道，巴菲特之所以能够让伯克希尔的资金成倍地大幅增长，多半要归功于他把握投资机会的能力。

没有多少投资者有耐心去等待绝佳的投资机会出现而不去轻率地做出投资决定。在具体操作中，这样的投资者少之又少，这也是股市上赔钱的人多而赚钱的人少的原因之一。

选择好的投资时机是巴菲特最重要的投资技巧之一。他认为，投资艺术其实就是对时机把握的艺术，选择了错误的时机，注定是失败的投资；而抓住了好的时机，就等于成功了一半。

巴菲特一再强调，投资者如果真的想要进行投资，就应该学会耐心等待，以静制动，每天在股市中抢买抢卖并非聪明的方法。巴菲特常提醒他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的股东，要想投资成功，就必须对企业具有良好的判断力，不要使自己受到“市场先生”的影响。

巴菲特曾经说：“四十五年前我看到机会却没什么钱，四十五年后我有钱却找不到机会。”当世界提供这种机会时，巴菲特会敏锐地看到这种“赌注”。他说：“你要发现你生活与投资的优势所在。当机会来临时，即你的这种优势有充分的把握，你就全力以赴，孤注一掷。”

成功总有成功的理由，那些优秀的投资者，当他们有机会时，他们就投下大赌注，其余时间不下注，事情就这么简单。

作为有史以来最成功的投资大师，巴菲特在2003年的投资表现出对投资时机极强的把握能力。2003年4月，巴菲特成功投资中石油的战役就是经典之战。到10月份，中石油以83%的涨幅雄踞香港股市涨幅榜第一名，巴菲特在短短的半年时间内，狂赚了28亿港元。

巴菲特之所以能够取得这次成功，是因为他对中石油的内部和外部环境做了详尽的分析，并选择了适当的投资时机。

（1）当时中石油的股价很低，上升空间很大，是最好的购买时机。

（2）巴菲特对在中国长期投资有信心。他在出手中石油时事先就已经有了周密的部署和详尽的考察，其中包括和中石油有关人员接触及研读中石油的财务报告。

中石油主要控股锦州石化、吉林化工、三星石化等多家中国A股和H股公司。作为中国最大的油气生产商，中石油主要从事石油及天然气的勘探、开发、生产及销售，原油及石油产品的炼制、运输、储存及销售以及其他相关石化产品的生产及销售，同时覆盖天然气的输送及销售。天然气与管道业务为集团重点发展的业务，并预期成为集团未来盈利增长的动力。近年来，中石油通过一系列收购，稳步拓展海外业务：2002年收购戴文能源公司与印度尼西亚的油气业务；2003年以6.4亿元增持印度尼西亚加邦区油田15%的股权。中石油表现出强劲的发展势头。对于习惯价值投资的巴菲特来说，自然是非常有吸引力的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）巴菲特的投资思想受到了成长型投资家菲利浦•费雪的极大影响。费雪在其代表作《普通的股票和不普通的利润》一书中，指出了投资时机的重要性，以及如何看待和选择投资时机。他说："选择好的时机，买正确的股票，并长期持有，它们就会创造可观的利润。"这个观点对巴菲特产生了深远的影响。

2003年以来，困扰全球经济发展的不确定因素很多。美伊战争结束之后，亚洲地区又有"非典"肆虐。巴菲特正是趁市场投资者对此犹疑不定之机，实现了增持中石油的战略意图。在表面上最危险的时候"出手"，充分展示了巴菲特把握投资时机的能力。

巴菲特认为，亚洲是全球经济最活跃的地区，而中国又是这个地区的经济引擎。随着中国经济的快速增长，石化、钢铁、电力等基础性行业将直接受益。而起步较晚的金融服务、汽车等行业也将快速发展。从这个角度上看，只要投资中国就能从中国经济的长期增长趋势中获得丰厚的利润回报。

正是从以上几个方面做出了正确的分析，巴菲特才把握了大好的投资机会，赚得了巨额的财富。

【投资课堂】

作为普通投资者，如何把握投资的机会?

这里我们介绍一些资本市场的一些基本规律。

（1）多头市场发展的四个阶段

①积累阶段。积累阶段的特征是股价偏低，大部分投资者由于先前股票价格的下跌而对股市兴趣索然，只有那些觉得股票定价过低而将来会增值的投资者才开始积累股票。

②上升阶段。上升阶段的特征是股价稳步上升，交易活动增加，企业收益有所提高，前景看好。

③黄金时期。平均指数增长惊人，公众对股市信心十足，大多数股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都已充分估价，即其市场价格与其理论价值相等。

④泛滥时期。没有明显价值的低值股票成为投机者的目标，投机泛滥成灾。

（2）空头市场发展的四个阶段。

①销售阶段。销售阶段开始于多头市场的后两个阶段。在此期间，在低价时买进股票的投资者开始抛出手中的股票。

②“恐慌”阶段。在这个阶段，股价急剧下跌，投资者和投机者疯狂地抛售股票，这引起股价进一步下跌。

③“第二次复苏”阶段。由于市场抛售过分，股价跌得太低，有人购入，股价小幅回升，但由于前景黯淡，抛售仍会继续。

④“长期滑坡”阶段。股价在较长的时间里逐步下降，当价格跌到足够低时，就有投资者重新购买股票，于是整个过程重新开始。

【专家点评】

在投资之途，必须深谋远虑，具备近乎神人的坚忍性，能够在逆境中屹立不摇，在混沌隐暗之中找出真正的答案。别人慌乱我独醒，机遇来了绝不放手。而面对多如牛毛的机会时，不要慌乱，要瞄准最适合自己的一个，敢于对其他的机会说“NO”。

2 当市场上还有人吵着要抄底的时候，就不是入场的最好时机

【巴菲特语录】

我们只是在自己能够把握的范围内展开竞争,这样可以剔除很多可能的损失。 如果我们在自己画的合格的圈子里找不到可作的事，我们不会扩大我们的圈子，我们将会等待。

【投资追踪】

格雷厄姆是巴菲特特别崇拜的人之一。在华尔街格雷厄姆从最底层

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的工作起步，那个年代没什么证券分析家只有统计员，经过多年的打拼到1929年为止，格雷厄姆联合账户的资金已达250万。但大危机接踵而来，尽管格雷厄姆非常小心谨慎，但在1930年损失了20%以后以为最糟糕的时候已经过去，他又贷款来投资股票，进行所为的“抄底”。后来所谓的底部一再被跌破，那次大危机的惟一特点是“一个噩耗接着一个噩耗，糟的越来越糟”，1932年联合账户跌掉了70%之多，格雷厄姆也濒临破产。

巴菲特吸取了老师的经验教训，他认为自己取得巨大成功的最大原因就是他的耐心。为了等待一次合适的投资机会，他可以不声不响地耐心等待几十年。巴菲特自己也说：“一时间的成功投资却要求长时间的耐心。”

所以，巴菲特从来不会急于抢反弹，抄底。他要的不是短线投机的小利，而是长期价值投资的大利，因此他会耐心等待股市一跌再跌：“只有资本市场极度低迷，整个企业界普遍感到悲观之时，获取非常丰厚回报的投资良机才会出现。”

【投资课堂】

天灾之时，物价上涨，会有不少人想发一笔灾难财。

股灾之时，股价暴跌，很多人急于抄底，也想发一笔灾难财。

尤其是这两年，中国股市每一次大跌后，不久就会大反弹，不但收复失地，还会涨的更高，有人还总结出了一条原则：大涨大卖，大跌大买。

如果真是这么简单的话，那么世界上到处都是百万富翁了。

有时候看电视里的股评节目，主持人总要问一句“××先生，你对大盘怎么看，看多或是看空，阻力在哪里？支撑在哪里？如何操作？”于是××先生回答了看空看多的理由，并指出了未来的支撑或阻力，还很好心的建议在支撑处低吸抢反弹，在阻力处减持。

实际上，在一个空头市场中低吸抢反弹，多半会淹没在向下的瀑布里；在多头市场中做空，就可能失去机会。趋势是无敌的，这些趋势运动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过程中的阻力支撑能和趋势对抗吗？趋势是如此简单，你只需要有简单的思考就会有简单的动作，而在这个市场里，往往简单的动作却受的阻力最小。

宇宙自然由阴阳两仪，滋生万物。以时势来讲，夏至一阴生，阳到极点，阴便出现；冬至一阴生，阴到极点，阳气自然初生。以市场来讲，跌深酝酿反弹；涨多酝酿拉回。不过又有多少人能抓住这个极点呢？有句话说：只要市场中还有人在和趋势对抗，那么趋势便不会终止。在趋势行进过程中，又有多少“敢为天下先”的英勇人物被市场无情消灭啊。

所以，做投资的人最重要的是：不要去抓正在跌落的小刀，而要等待真正的投资良机。

急于抄底，很可能抄到手的是一只正在跌落的小刀，而且你抓到手的往往是刀刃，而很少是刀把。

【专家点评】

无论市场如何变化莫测，总会有一定的规律存在。掌握了这些市场规律，就掌握了投资制胜的秘诀。巴菲特之所以能够成为闻名世界的超级投资大师，不断地获取巨额财富，及时地避免投资风险，就得益于他在投资实践中总结出来的市场规律。

空头不死，涨势不止，多头不死，跌势不止。巴菲特说：“习惯的链条在重到断裂之前，总是轻到难以察觉。”天灾会突然爆发，股灾也会突然爆发。我们永远无法预测，只能小心应对。

3 赚钱需要有野心，但更需要理性

【巴菲特语录】

我之所以能有今天的投资成就，是依靠自己的自律和别人的愚蠢。

【投资追踪】

有些人，不管如何俗气都很愿意追求某种常人难以企及的名声或财富，并且为此而不懈奋斗。这种人通常被认为是有野心的人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研究创造行为的心理学家，将野心看作一种最有创造性的兴奋剂，他们相信野心在本质上就是充满活力的品质。

一位哲学家说：“自我实现是人类最崇高的需要之一。它从来都是人生的兴奋剂，是一种抑止人们半途而废的内在动力。自我实现的欲望越是强烈，一个人在他生活旅途中就越是信心百倍，成果卓然。”

的确。健康的野心乃是形成自我尊重心理的伟大力量。但同时也应该注意到，对于投资来讲，理智是更为重要的。

巴菲特说：“我们没有必要比别人更聪明，但我们必须比别人更有自制力。”“如果你不能控制住你自己，你迟早会大祸临头……”“我很理性，很多人比我智商高，很多人也比我工作时间更长，更努力，但我做事更加理性。你必须能够控制自己，不要让情感左右你的理智。”

许多投资者很不喜欢拥有那些股价已经下跌很久的股票，却对那些一路上涨的股票非常着迷，但结果却往往是高价买进低价卖出。而巴菲特的实战经历却总变现出另辟蹊径的勇气。

巴菲特就是这样一个理性的独辟蹊径者，他极善于把握投资机遇。他看好的投资往往会令其他投资者深感疑惑。但结果却总是证明巴菲特独具慧眼、另辟新径的投资策略是有道理的。他的价值取向就在于他与众不同的投资思维模式，加上理性看待市场。

巴菲特的搭档查理•芒格在威斯科财务公司致股东的信中进一步描述了面对市场波动的正确态度：“只要我还活着，我们就会年复一年地买进公司或公司的一小部分权益，即股票。考虑到这是一个长期的投资策略，那么，下跌的公司股票价格将使我们受益，而上涨的价格使我们受损。低价格最常见的起因是悲观主义，有时是四处弥漫的，有时是一家公司或一个行业所特有的。我们要在这样一种环境下开展业务，不是因为我们喜欢悲观主义，而是因为我们喜欢它造成的低价格。乐观主义才是理性投资的大敌。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资课堂】

人的思维可以分为两部分：感性思维和理性思维。感性思维是"爱"、"恨"、"愉快"、"悲伤"等感情部分；理性思维则是"演绎"、"归纳"、"推理"、"论证"等理性部分。

行为金融学的研究成果表明：投资者在投资中经常会犯下非理性的愚蠢错误。亏损的投资者往往是那些容易受到市场波动影响、经常出现行为认知偏差的人。现实中的投资者并非像有效市场理论中假设的那样是完全理性的，而是"有限理性"投资者。由于投资者是有限理性的，在其投资决策过程中常常会受到各种心理因素的影响，导致出现大量认知和行为偏差。

通俗地讲，就是智力正常、教育良好的聪明人却经常做傻事。

在纷繁复杂、瞬息万变的商场中，投资者最重要的是始终保持冷静的头脑，慎重考虑，也就是不能跟着感觉走。

面对唾手可得的利益时不能靠感觉，而是要冷静计算得到该利益需要付出的代价，确实有利可图的，要周密决策，谨慎行事，确保以最小的代价获得最大的利益。

局势混沌不清时，即使面前有巨大的利益，也不可草率做出决策，而要以非凡的耐性稳定情绪，等待形势进一步变化，认清发展趋势，待一切明朗，非常有把握时果断出手，这样才能避免因贪图一时之利而满盘皆输。

否则，做事凭感觉，甚至道听途说，那一定会把公司带入危险的境地。

很多人投资失败就是因为对别人的意见没有任何思考，盲目地去实践，没有一点主见，不善于自己分析问题，更没有解决问题的办法，使自己的想法成为空想，使自己的行动半途而废，没有任何结果，这些都能反映出他存在着"不爱思考，凡事跟着感觉走"的心理。

作为投资者，一定要做到：

（1）凡事三思而后行，遇事冷静

理性的投资者，不论在工作中，还是在与朋友的交往中，还是在处理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

复杂的社会关系中，都是在深思熟虑后，才会做出决定。特别是在处理十分棘手的问题，又不得不做出决定的时候，这就需要更理性的思维，做出正确的判断后，才会有两全其美的处理方法，才不会留下更多的遗憾。在遇到突发事情的时候，理性的投资者会很冷静地对周围的事物进行仔细地观察，并进行全面的思考，深思熟虑后才开始行动，不会贸然行事，不然将对社会或自己造成无法挽回的人力、财力方面的损失。

（2）调整一下自己的心态，树立积极的情绪。

一是不怕失败，知难而进，信心十足，要有乐观豁达，百折不挠的精神；二是善于总结经验，把失败的原因加以分析研究，找出规律性的东西，然后修正自己前进的道路；三是要有明确的目的性，并采取一切办法去实现目的，不受别人的影响而轻易改变自己已经做出的决定；四是加强理论学习，注重理论联系实际，有了深厚的理论知识，有了先进的经营与管理理念，再加上具体的实践，才有了成功的基础；五是集中精力，咬定青山不放松，把一件事做扎实、做牢靠；六是讲究循序渐进，力避急功近利。

无数成功的经验证实，坚持到最后的人，意志顽强的人，能够克服困难的人，忍受常人无法忍受的苦难的人，善于总结经验的人，才是最后的强者，才是到达成功彼岸的可敬之人。

(3)切忌急功近利，被眼前利益牵着鼻子走，注意积蓄力量，做好扩张或高速发展的准备。

月有阴晴圆缺，人有悲欢离合。俗话说：好花不常开。因此，居安思危是投资者必不可少的心态。资本市场上，只有凡事小心谨慎、如临深渊、如履薄冰，才能高瞻远瞩，运筹帷幄。

【专家点评】

投资者要有野心，但更要理性。当事业高歌猛进时，保守稳重，处进思退；当事业陷入危机与低谷时，告诫自己不要消沉下去，积极进取，争取再创辉煌，这样的投资者才有望把事业做大。

在现代竞争激烈的商业社会中，一个企业即使取得商业领袖的地位，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也不能高枕无忧，安于现状，而要密切注视市场动态，居安思危，如履薄冰，不断开发和创新，这样才能巩固自己的产业领袖地位。

4>不用看K线图，不用盯着大盘，边玩边赚钱

【巴菲特语录】

如果没有什么值得做,就什么也别做。

【投资追踪】

巴菲特说：“假如我在股市开盘期间常常溜去看电影的话，你们去年应该赚得更多。”

巴菲特告诉投资者要忽略市场的短期价格波动，专注于公司的长期发展，因为从长期看，市场最终会反映公司的内在价值。因此，在长期投资中投资者一定要忍耐再忍耐：“我们的股权投资使得资本城公司能够取得35亿美元的资金用来并购美国广播公司ABC。虽然对资本城公司来说，ABC作为其主要下属子公司的效益在未来几年内很可能不太理想。但我们对此丝毫不会烦恼，我们会非常耐心地等待。不管你有多么伟大的才华和努力，许多事情还是需要时间才能完成：即使你一个月内能让九个女人都怀孕，也不可能在这一个月内就让她们都生出小孩。”

巴菲特在伯克希尔公司2003年年报中再次提醒投资者，股票价格绝对不可能无限期超出公司本身的价值：“还有什么比参与一场牛市更令人振奋的，在牛市中，公司股东得到的回报变得与公司本身缓慢增长的业绩完全脱节。然而，不幸的是，股票价格绝对不可能无限期地超出公司本身的价值。实际上由于股票持有者频繁地买进卖出以及他们承担的投资管理成本，在很长一段时期内他们总体的投资回报必定低于他们所拥有的上市公司的业绩。如果美国公司总体上实现约12%的年净资产收益，那么投资者最终的收益必定低得多。牛市能使数学定律黯淡无光，但却不能废除它们。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特还有另一个特点，那就是即使在股灾之时也出奇地冷静，从不惊慌失措，有时候你还能听见他吹口哨，或者跑去另一个城市与朋友聚会、打高尔夫。

1987年的股灾之前，美国股市连续上涨5年，是一场空前的大牛市。

1984年到1986年，美国股市持续大涨，累计涨幅2.46倍，道·琼斯指数从不到1000点上涨到让人吃惊的2258点。

但就在人们陶醉在股市连续5年持续上涨的喜悦之中时，一场股灾突然降临了。

1987年10月19日，这是历史第一个黑色星期一。一天之内，道•琼斯指数跌了508点，跌幅高达22.6%。

股市暴跌，巴菲特的伯克希尔公司股票也未能幸免。巴菲特个人99%的财富都是他控股的上市公司伯克希尔公司的股票。暴跌这一天之内巴菲特财富就损失了3.42亿美元。在短短一周之内伯克希尔公司的股价就暴跌了25%。

那么，身处股市暴雪中的巴菲特如何反应呢?

在暴跌那一刻，可能巴菲特是整个美国惟一一个没有时时关注正在崩溃的股市的人。他的办公室里根本没有电脑，也没有股市行情机，他根本不看股市行情。整整一天，他和往常一样安安静静呆在办公室里，打电话，看报纸，看上市公司的年报。

过了两天，有位记者问巴菲特：这次股灾崩盘，意味着什么?

巴菲特的回答只有一句话：也许意味着股市过去涨的太高了。

巴菲特没有恐慌地四处打听消息，也没有恐慌地抛售股票，面对大跌，面对自己的财富大幅缩水，面对他持有的重仓股大幅暴跌，他非常平静。

原因很简单：他坚信他持有的这些上市公司具有长期的持续竞争优势，具有良好的发展前景，具有很高的投资价值，他坚信股灾和天灾一样，只是一时的，最终股灾会过去，股市会恢复正常，他持股的公司股价最终会反映其内在价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有的人天天盯着大盘，希望能看出一些蛛丝马迹来，以图做波段。但市场是那样容易被你看穿的吗？没有人能把握市场的节奏。开始的时候也许你觉得能，最后你会发现是高估了自己。

【投资课堂】

天下没有难做的事，只是看你肯不肯做。赚钱是件很简单的事情，遍地都是钱，就看你会不会捡。脑筋活一点，做事多一点，行动快一点，效率高一点，赚钱就这么简单。

“金钱遍地都是，赚钱很容易。”富人们都赞同这个说法。对他们来说，没有不赚钱的事情。那些大富翁没有一个认为赚钱是难的，反倒认为花钱太难。

1965年，一位韩国学生到剑桥大学主修心理学。在喝下午茶的时候，他常到学校的咖啡厅或茶座听一些成功人士聊天。这些成功人士包括诺贝尔奖获得者，某一些领域的学术权威和一些创造了经济神话的人，这些人幽默风趣，举重若轻，把自己的成功都看得非常自然和顺理成章。时间长了，他发现，在国内时，他被一些成功人士欺骗了。那些人为了让正在创业的人知难而退，普遍把自己的创业艰辛夸大了，也就是说，他们在用自己的成功经历吓唬那些还没有取得成功的人。

那些能发财的人从来不认为什么事情很难，更不怕生意难做，在他们眼里也根本就没有难做的生意。

几年前，曾遇到一位商场得意的朋友。此人年龄不过二十余岁，却拥有数百万家资，闲暇时，谈到赚钱的事，他说：“赚钱是件很简单的事，遍地都是金子，就看你会不会捡。”

“不是会不会捡的问题，我根本没看见地上有金子。”

他打趣道：“地上的垃圾就是金子，难道你看不见？”

金钱遍地都是，关键是你看不看得到，想不想捡，敢不敢捡。

收购破烂，有些人怕脏，瞧不起这个“叫唤买卖”，宁可闲玩，也不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

愿意干，导致自己始终富不起来。而有些精明的人正是看中了收购破烂投资少、见效快、赚钱稳的特点，逐渐把收购破烂的生意做大，积累了一些资金后，又下乡收购改为设点收购，慢慢做起了小老板，有些人因此走上了富裕之路，过上了幸福的生活。

任何东西到了商人手里，都会变成商品。1984年，尤伯罗斯把一向亏损巨大的奥运会卖出了天价，使奥运会从此身价百倍。

一个人，只要你肯动脑筋，就可以看到遍地的金钱，抓住唾手可得的机会。

【专家点评】

你是不是每日忙于看大盘、听股评，成天担心股价下跌，祈祷股价上涨？

如果是，那么赶快来学习巴菲特的投资法则吧。你只需挑选一家出色的企业，购买它的股票，让精明能干的企业家来为你创造财富吧。

5 总结自己的简单赚钱方法，然后坚持它

【巴菲特语录】

商学院重视复杂的程式而忽视简单的过程，但是，简单的过程却更有效。

【投资追踪】

这句话是美国技术分析专家约翰墨菲的《股价(期货)技术分析预测学》一书在引言中反复强调的一句话。赢利的秘诀就是简单的模式重复做。

“我喜欢简单的东西。”这是巴菲特的口头禅。他认为，投资的关键在于做那些你很容易就可以做好的简单的事，这要比做困难的事更容易避免错误，更有助于你取得长期的投资成功。

最不可思议的是，做为世界上资产规模最大的投资公司，伯克希尔总部管理人员只有两个人：巴菲特和他的伙伴芒格。巴菲特担任公司董事长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和CEO，他的伙伴查理•芒格担任副董事长，公司董事会成员只有7位，董事年薪只有微不足道的900美元。

他说："你所找寻的出路就是，想出一个好方法，然后持之以恒，尽最大可能，直到把梦想变成现实。但是，在华尔街，每五分钟就互相叫价一次，人们在你的鼻子底下买进卖出，想做到不为所动是很难的。"

在巴菲特看来，真正的投资策略就像生活常识一样非常简单，简单得不能再简单。天下赚钱方法千千万，但最简单的方法最赚钱。虽说条条大路通罗马，但万法归一，简单的才是最好的。复杂的方法只能赚小钱，简单的方法才能赚大钱，而且方法越简单越赚大钱。

比尔•盖茨只做软件，就做到了世界首富；股神沃伦•巴菲特专做股票，很快做到了亿万富翁；乔治•索罗斯一心搞对冲基金，结果做到金融大鳄；英国女作家J•K罗琳，40多岁才开始写作，而且专写、只写哈里•波特，竟然几乎是在一夜间写成了亿万富婆。

每个行业都有赚大钱的方法：在商品零售业，沃尔玛始终坚持"天天平价"的理念，想方设法靠最低价取胜，结果做成了世界最大；在股市，沃伦•巴菲特一直坚持"如果一只股票我不想持有10年，那我根本就不碰它一下"的原则炒股，凭借"低点买、高点卖"简简单单的六个字成为一代股神；在日本战败后，美国品质大师戴明博士应邀到日本给许多著名公司讲课，其中就有松下、索尼、本田等大企业，在课堂上他只讲了最简单的一个方法——"每天进步1%"，结果日本这些企业家真照着做了，并取得了神奇的效果。

巴菲特还说："要想成功地进行投资，你不需要懂得什么有效市场、现代投资组合理论、期权定价或是新兴市场。事实上，大家最好对这些东西一无所知。"

很多人都困惑于：在股市上，那么多数学家、经济学家或财务专家出身的基金管理人的投资业绩为什么会远远不及巴菲特？

随便走进一家书店，随便翻开一本关于金融投资的教科书，你会发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现大量的数学公式和复杂模型，这也是大多数基金用来进行投资管理的法宝。这些深奥难懂的复杂模型让你顿生敬佩之心，但这些基金的业绩却让你摇头不解。

事情就是这般奇妙，很多人都会在不知不觉中把生活中的误区带到投资中，大多数基金运用非常高深的数学模型来管理其投资，大多数投资人愿意学习复杂的技术指标和走势图表来分析投资，却不愿根据简单实用的常识来理性投资。

创造超级财富和惊人业绩的巴菲特风趣地说："由于价值非常简单，所以，没有教授愿意教授它。如果你已经取得博士学位，而且用很多年学习运用数学模型进行复杂的计算，然后你再来学习价值投资，这就好像一个牧师去神学院上学，却发现只要懂得《摩西十诫》就足够了。"巴菲特甚至认为，成功的投资并不需要高等数学知识！

事实上，巴菲特的投资策略就非常简单。请看他的阐述。

"我们的投资仍然是集中于很少几只股票，而且在概念上非常简单：真正伟大的投资理念常常用简单的一句话就能概括。我们喜欢一个具有持续竞争优势并且由一群既能干又全心全意为股东服务的人来管理的企业。当发现具备这些特征的企业而且我们又能以合理的价格购买时，我们几乎不可能投资失误。"

"你应该选择投资一些连笨蛋都会经营的企业，因为总有一天这些企业会落入笨蛋的手中。"

"我们始终在寻找那些业务清晰易懂、业绩持续优异、由能力非凡并且为股东着想的管理层来经营的大企业。这种目标企业并不能充分保证我们投资盈利：我们不仅要在合理的价格上买入，而且我们买入的企业的未来业绩还要与我们的估计相符。正是这种投资方法——寻找超级明星——给我们提供了走向真正成功的惟一机会。"

正因为采用如此简单的投资策略，总资产规模数千亿美元的伯克希尔公司的管理人员只有巴菲特和他的伙伴查理两个人。

让人惊叹的是，虽然巴菲特的投资策略简单得不能再简单，但其投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

效果却出奇的好，几乎达到了无人能及的地步。

可以说，巴菲特之所以有今天伟大的成绩，是因为他年轻时已经理解和掌握了一套投资哲学，然后用一生的时间去坚持。

【投资课堂】

巴菲特总是将那些伟大的投资真理言简意赅地表达出来，我们却天天忙于把简单的投资搞的非常复杂。

用复杂的交易思路只会越分析越糊涂，发现这个市场简单的一面，规律性的一面，然后以简单的思维去把握它，追随市场的主要趋势，不做任何主观上的猜测才是最终的解决方案，这个市场不需要多么高深复杂的技术分析手段，关键是你是否正确地认识了这个市场，发现了这个市场的规律。如果你对市场规律的认识本来就是错误的，那么建立在这个错误认识之上的所有交易思路及技术分析手段都是无效的。

想必大家都看过《谁动了我的奶酪》，为什么在寻找奶酪的过程中，两个聪明的小矮人会输给两个头脑简单的小老鼠？作者指出原因是小矮人将本来简单的问题想的复杂了，有些问题本来是很简单的，而由于自作聪明的缘故，陷入思想的泥潭无法自拔，而小老鼠由于头脑简单，只进行简单的寻找，却最先找到了奶酪，唧唧先于哼哼发现了自己的错误，勇敢地放弃了对失去奶酪原因的思索而踏上了新的寻找之路，最终也找到了奶酪站。而哼哼依然在原地思索奶酪丢失的原因。

我们不可能回避我们自身自作聪明的缺点，不可能像老鼠一样简单地对待每一个问题，但我们完全可以像唧唧一样发现自己的错误，以简单的方法去应对。

简单不代表无效，复杂也不代表有效。

很多投资者使用复杂的分析方法没有成功，最终成功的分析方法却是简单得不能再简单的分析工具和交易原则。

所以，建议投资者：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）在投资的时候，只固守于那些简单明了的，通常比那些要解决困难的，利润要高的多。

（2）我们所作一切并没有超出其他任何人的理解力，仅仅是不做非常之事来赚取非常收益而已。

（3）投资者应当记住他们的成绩不可能用奥运会跳水比赛的方法来计算：难度系数是不起作用的，如果你选择的一项投资，其价值只取决于惟一的关键性变量，那么它不仅是容易理解的，也是非常可靠的。

【专家点评】

既然股市这么简单，为什么还要买房地产呢？根据价值进行投资是如此地简单易懂，以至于到大学拿一个经济学博士显得是一种浪费。进行投资就是在恰当的时间买进好股票并一直持有它，只要它还是一家好公司。坚持正确的理念、深入的研究和正确的方法，时间一定会给你加倍的回报。

6 拥有一只股票，期待它下个早晨就上涨是十分愚蠢的

【巴菲特语录】

世界上购买股票的最愚蠢的动机是：股价在上涨。

【投资追踪】

99%的人买股票的原因是：因为不买它就长，人家都买不买就吃亏。

99%的人卖股票的原因是：因为不卖它就跌，别人都卖不卖就吃亏。

以上是典型的追涨杀跌与羊群效应心理，99%的投资者不以价值为核心进行投资，结果经常是追涨的过程中，成为最后的接力选手；在杀跌的过程中，成为亏损大户。短期内可能侥幸获胜，长期内必然亏损！

进入市场，开始输钱是福，开始赢钱是祸。只有1%坚持长期价值投资的人，才会在股票投资中长期获利！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特说："投资不能急躁。只要不是过于急于求成，合理投资能使你非常富有。""人们宁愿得到一张下周可能会赢得大奖的抽奖券，也不愿抓住一个可以慢慢致富的机会。"

我们来看看巴菲特童年时候的一个经历吧。小时候的巴菲特是一个非常自信的孩子，这时候他对股票的热爱大都停留在数字计算和股市分析力上。姐姐总是提醒巴菲特说："你还没有做出任何成绩。"这让巴菲特感觉非常的不舒服。

1942年4月，11岁的巴菲特开始小规模地购买股票。他以每股38美元的价格，购买了3股当时备受欢迎的城市设施股票。当时，他用尽了自己所有的积蓄。与此同时，巴菲特让姐姐多丽丝也买了3股。巴菲特表现出来的自信，让姐姐相信自己的弟弟一定可以给自己带来利润。

但是巴菲特的第一次投资在他自己看来并不是非常成功。因为，随着时间的推移，城市设施股的股价跌到了27美元。虽然后来股价又回升到了40美元。但是此时的小巴菲特却有些沉不住气了，他决定立刻抛出手中的股票，结果他的股票刚出手不久，股价就升到了190美元。这件事也成了巴菲特耐心不够而受到的第一个教训。

首次投资，扣除佣金，巴菲特从股市上获得5美元的纯利润。这对一个刚刚11岁的孩子来说，已属不易。但是巴菲特自己却不这么认为，当他看到自己抛出的股票猛涨到200美元的时候，他开始认识到，自己错失了一次挣大钱的机会。

这一次的投资失利让巴菲特得出一个教训：做任何投资都要沉得住气，并且要对手中的股票有一个清楚的了解。

让时间来战胜市场几乎是每一个投资大师的不二选择，没有哪个大师会指望第二天便获利。巴菲特在网络股盛行的20世纪90年代是孤独的，但网络泡沫的破灭成就了他一代股王的美誉。股票价格短期内经常偏离证券的内在价值，但长期内会逐渐向价值回归。

巴菲特说："人们根据第二天股票价格的涨跌，判断他们的投资是否

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正确，这简直是胡扯。你买的不是股票，你买的是一部分企业生意。企业好，你的投资就好，只要你的买入价不是太离谱。”

1919年，可口可乐公司上市，价格40美元左右。一年后，股价降了50%，只有19美元。然后是瓶装问题、糖料涨价等等。一些年后，又发生了大萧条、第二次世界大战、核武器竞赛等等，总是有这样或那样不利的事件。但是，如果你在一开始用40块钱买了一股，然后你把派发的红利继续投资于它，那么现在，当初40美元可口可乐公司的股票，已经变成了500万。这个事实压倒了一切。如果你看对了生意模式，你就会赚很多钱。

震荡是一种平衡，市场平衡的时候最好不要勉强去做；做的应该是一种不平衡，不平衡才是市场发给你的邀请函——稳定轻松获利的邀请函。

【投资课堂】

当今的社会是一个开放的社会，开放的社会为人们提供许多发展的机会，机会多诱惑就多，诱惑多了，心就容易乱，心乱表现在行为上的忙碌失措，这种现象被称之为浮躁。

作为投资者，是否要问一问：到底是什么力量使我们的投资或工作计划一再搁置？是什么力量使我们的远大理想化为泡影？是什么力量使我们的管理杂乱无章？

从心理学的角度讲，这一切的罪魁是意识和行为的不能自制，而导致意识和行为不能自制的正是浮躁。浮躁常常表现为：心浮气躁，朝三暮四，浅尝辄止；自寻烦恼，喜怒无常；焦虑不安，患得患失；东一榔头西一棒槌，既要鱼也要熊掌；这山望着那山高，感觉自己就应该是天下第一，却又耐不得寂寞，稍不如意就轻易放弃，从来不肯为一件事倾尽全力……比如看书，书在眼前像梦境一样凌乱难懂，即使强迫自己看下去，意识也只是在字面上一掠而过，什么也没记住，心思根本不在书上。也就是说，只是具备了一个看书的姿态和形式，实际效果其实等于零。浮躁往往会使你烦躁难耐，任何事情都会让你大动干戈。好事来了，往往会兴奋得难以自制，甚至得意忘形。但如果有坏事光临，便会立刻坠入痛苦的万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丈深渊，痛不欲生，仿佛世界末日来临一样。

在时机和条件不具备的情况下，坚持就是在等待时机，坚持就是在为最后的胜利创造条件。

股市和房市一度充满了泡沫，有人并没有认真研究，也没有认真考虑它的巨大风险性，只觉得这是一个发财的“大馅饼”，一口吞下去，最后没撑多久就草草倒闭，白白“烧”掉了许多钞票。

只有对自己所处的周边环境有耐心、细致的观察和了解，才能有预见，有决断，使自己牢牢掌握主动权，把猎物最终收入自己的囊中。

许多投资者最终没有成功，并不是因为他们缺乏能力和热情，而是缺乏足够的耐心。一个缺乏耐心的人，往往虎头蛇尾、有始无终，常常东拼西凑、草草了事。有时候，他们看准了一项事业，但刚做到一半时，又觉得另一行业更为妥当。

一个缺乏耐心的人，时而信心百倍，时而低落沮丧。做事情急于求成，甚至不计过程，不择手段，一心想达到目标。其实，在人与人的关系以及做事情的过程中，我们很难直截了当就把事情做好。我们有时需要等待，有时需要耐心，有时需要技巧。

看电影《色戒》的同时，请牢记巴菲特的三个股戒：戒恐，戒骄，戒燥。

面对市场的大涨大跌，当你六神无主之时，请牢记股市巴菲特的一段投资名言：“恐惧和贪婪这两种传染性极强的流行病的突然爆发，在投资世界永远会一再出现。”这些流行病的发生时间却难以预料。由它们引起的市场价格与价值的严重偏离，无论是持续时间还是偏离程度也同样难以预测。因此我们永远不会试图去预测恐惧和贪婪任何一种情形的降临或离去。

【专家点评】

聪明的投资者一旦决定了做什么事，就不会允许外界的种种因素来干扰自己，同时也不会让自己陷入时断时续的生活状态中去。时断时续的行事方法，其实是对生命资源最大的消耗。一位狼学研究者曾如是说，狼的耐性，保证了狼在保全自己实力的同时，赢得了生存的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"黎明到来之前，再短暂的黑暗也让人倍受煎熬"。但难熬也要熬。在成功的道路上，你没有耐心去等待成功的到来，那么，你只好用一生的耐心去面对失败。

7 战胜自我，战胜恐惧

【巴菲特语录】

如果某人相信了空头市场即将来临而卖出手中不错的投资，那么这人会发现，通常卖出股票后，所谓的空头市场立即转为多头市场，于是又再次错失良机。

【投资追踪】

在巴菲特看来，如果投资者要想在市场赢利，首先要认识到自己可能经常会犯的愚蠢错误，并尽可能保持理性，避免出现这些错误，尽可能减少行为认知偏差导致的愚蠢投资决策。

实际上"与市场博弈"就等于与自己博弈，因为每个交易者与其他交易者共同形成了市场。无论是在理论上还是在实践中，一个独立的参与市场投机的一般或典型的投资者都不可能比公众更加成功。

巴菲特的老师格雷厄姆认为，成功的投资者往往是那些个性稳定的人，投资者最大的敌人不是股票市场，而是他自己。即使投资者具有数学、财务、会计方面的高超能力，如果不能掌握自己的情绪，仍难以从投资行动中获益。

除了战胜自我，还要战胜自己内心的恐惧。巴菲特说："我始终相信我会富有，对此我不曾有一丝一毫的怀疑。""我从来不曾有过自我怀疑。我从来不曾灰心过。""假如你缺乏自信，心虚与恐惧会导致你投资惨败。缺乏自信的投资人容易紧张，而且经常会在股价下跌时卖出股票。然而这种行为简直形同疯狂，就如你刚花了10万美元买了一栋房子，然后立刻告诉经纪人，只要有人出价8万美元就卖了。"

在巴菲特看来，不能承受股价下跌50%的人就不应该炒股。1973年年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资追踪】

1998年5月，世界巨富沃伦•巴菲特和盖茨应邀去华盛顿大学演讲。有学生问了他们一个有趣的问题：“你们是怎么变得比上帝还富有呢?”

巴菲特先回答说：“这个问题非常简单，原因不在智商。为什么聪明的人会做一些阻碍自己发挥全部功效的事情呢？原因在于他的习惯、性格和脾气。”

盖茨非常赞同他的话：“我认为沃伦的话完全正确。”

巴菲特认为，决定投资成功与否的最重要因素是投资者的性格，而不是他的能力。他曾这样说：“我个人认为，当前的证券分析和50年前没有什么不同。我根本没有再继续学习（正确投资）的基本原则，它们还是格雷厄姆当年讲授的那些内容。你需要的是一种正确思维模式，其中大部分你可以从格雷厄姆所著的《聪明的投资人》学到。然后用心思考那些你真正下功夫就能充分了解的企业。如果你还具有合适的性格的话，你就会做得很好。”

在这样一个复杂的年代，巴菲特的惊人之处是他的适应性，他所做的大多数事情能为普通人所模仿（这是为什么那么多人涌向奥马哈的原因）。巴菲特的天才之处是他的性格：谨慎、严谨、理性。而这些普通的性格，对于那些搏击股票市场的人是必不可少的，然而在金融狂潮时期却很少见。就此而言，巴菲特的性格和职业把他推举到投资业和美国企业的公共导师的地位。

在1973年巴菲特为格雷厄姆所著的《聪明的投资人》第四版所写的前言中这样说道：“本书明确而清晰地描述这种模式，你必须将情绪纳入纪律之中。如果你遵从格雷厄姆所倡导的投资原则，尤其是第八章与第二十章的宝贵建议，你的投资将不会出现拙劣的结果（这是一项远超过你想像范围的成就），你的投资将取决于你在投资业绩上倾注的努力与智力，以及在你的投资生涯中股票市场所展现的愚蠢程度。市场的表现越是愚蠢，善于捕捉机会的投资者胜率就越大。如果遵循格雷厄姆的话去做，你就能够从别人的愚蠢行为中赚钱，否则你自己也会干出蠢事，让别人赚钱。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的合作伙伴查理•芒格在斯坦福法学院的演讲中也谈道："我和巴菲特总是不由自主地对那些人们趋之若鹜的事情表示怀疑。很早以前，当我明白拥有某种性格能够使人成功时，我就努力强化这种性格。在投资中情商远比智商更为重要。你并不必是一个天才，但你的确必须具备适合的性格。"

【投资课堂】

性格的力量包含两个方面——抑制激情的力量和自制的力量。

它的存在有两个要求——强烈的情感和对情感坚定的掌控。

美国曾公布了一份权威调查，显示了美国近20年来政界和商界的成功人士的平均智商仅在中等，而情商却很高。我们知道情商的要素基本上都包括在性格之中，因此，我们说性格是决定个人成败的重要因素。

好性格会给人带来好命运。不管是学习、生活还是工作，也不管是为官、为商，还是社交处世，都是性格在起主导作用。就是说，你将会成为一个什么样的人，与你的性格息息相关。

曾经有位美国记者采访晚年的投资银行一代宗师J•P摩根，问道："决定你成功的条件是什么?"

摩根不假思索地说："性格。"

记者再问："资金重要还是资本更重要?"

摩根答道："资本比资金更重要，最重要的是性格。"

摩根曾成功地在欧洲发行美国公债，采纳无名小卒的建议轰轰烈烈地大搞钢铁托拉斯计划，还曾力排众议推行全国铁路联合……他的奋斗史，他的开创性伟业，根本上是源于他倔强、坚强和敢于创新的性格。

其实，很多时候并不是知道什么是对什么是错而不去做，更重要的是自己潜意识当中对"正确的方法"有一种本能的强烈的"抵触"心理，这就需要深刻的自我剖析和反省。而这种"自我剖析"很多时候是血淋淋的：当必须承认自己并不优秀、当自己必须承认自己是个平庸的人、当自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己必须承认自己的操作与身边的散户的拙劣表现并没有什么不同，彻底认清了自己的本来面目，不再抱着“我比别人优秀所以我会成功”这样幼稚的想法、不再认为“自己可以为市场把脉”，而转向“一切随势而动，顺水行舟”。

其实在“市场”和“人”之间，真正的难点并不在市场，如果以足够客观的态度来解读市场，以一个普通人的智商，完全可以轻松找到市场的规律并制定出相应的对策，可惜问题是出在“人”身上，人性的恐惧、贪婪、一厢情愿的想法等等“情绪化”特征完全覆盖了人性当中“理性”的成分，制约了自己迈向成功的脚步，成功最大的敌人正是自己。这也就解释了为什么成功的决定因素是“性格”而不是“聪明”（其实是自作聪明）。

成功的投资者往往是那些个性稳定的人，投资者最大的敌人不是股票市场，而是他自己。即使投资者具有数学、财务、会计方面的高超能力，如果不能掌握自己的情绪，仍难以从投资行动中获益。

【专家点评】

投资人最重要的特质是性格而不是智力。在这个市场里为何总有人要输，且还不少是聪明人，其实归根结底的原因是，这些人一直想比市场聪明，想比市场强大，想凌驾于市场之上，都把市场看作为对手，那市场还会给他好吗？想想现实生活中，如果你一直把一个人视作敌人，结果会是怎样？

9>当市场价格波动的主人，不做价格波动的奴隶

【巴菲特语录】

如果我们有坚定的长期投资期望，那么短期的价格波动对我们来说毫无意义，除非它们能够让我们有机会以更便宜的价格增持股份。

【投资追踪】

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特不仅不担心经济形势，对股票市场的每日涨跌，他也无动于衷。这一点，说起来可能很少有人相信，但事实就是如此，由不得你不信。

为什么会对股票的每日涨跌无动于衷呢？因为波动为投资者提供了这样一种机会：价格锐减时可以合理地买入，价格大幅上涨时可以合理地卖出。在其他时间里，如果他能够忘掉股市而把注意力转移到公司的运营结果上，那么他就会做的更好。

巴菲特说："有时股票市场对未来的期望感到兴奋，而在另外一些时候，又显出不合理的沮丧。当然，这样的行为创造出了投资机会，特别是杰出企业的股价跌到不合理的低价时。但是，正如你不会采信来自有情绪起伏不定倾向的顾问的建议，你也不应该允许股市操纵你的投资行动。股票市场并不是投资顾问，它的存在只是为了帮助你买进或卖出股票罢了。如果你相信股票市场比你更聪明，你可以照着股价指数的引导来进行投资。但是，如果你已经做好你的准备作业，并彻底了解你投资的企业，同时坚信自己比股票市场更了解企业，那就拒绝市场的诱惑吧！"

巴菲特表示，如果投资者打算拥有一家杰出企业的股份并长期持有，但又去注意每日股市的变动是不合逻辑的。最后投资者将会惊讶地发现，不去持续注意市场变化，自己的投资组合反而变得更有价值。

巴菲特建议："不妨做个测验，试着不要注意市价48小时，不要看着计算机、不要对照报纸、不要听股票市场的摘要报告、不要阅读市场日志。如果在两天之后持股公司的状况仍然不错，试着离开股票市场3天，接着离开一个星期。很快地，你将会相信自己的投资状况仍然健康，而投资的公司仍然运作良好，虽然你并未注意它们的股票报价。"

巴菲特说："在我们买了股票之后，即使市场休市一两年，我们也不会有任何困扰，我们不需对拥有百分之百股权的喜事或布朗鞋业去每天注意它们的股价以确认我们的权益。既然如此，我们是否也需要注意可口可乐的报价呢，我们只拥有它7%的股权。"

很明显，巴菲特是在告诉我们：他并不需要市场的报价来确认伯克希

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔的普通股投资。对任何一个投资个体而言，道理也是一样的。当我们的注意力转向股票市场，而且在心中的惟一的疑问就是“有没有人最近做了什么愚蠢的事，让我有机会用不错的价格购买一家好的企业”时，我们就已经在逐步接近巴菲特的投资水准了。

事实上，巴菲特选择的股票也曾大幅下跌，有时候甚至达到50%，甚至更多。可以想见，在这些时候，巴菲特在股票投资方面所受的沉重打击和巨大精神压力。如果按照“鳄鱼原则”，巴菲特应该不知道止损离场多少次了，但那样，我们也不会看到今天的“股神”。

【投资课堂】

有时候，股票市场的波动是惊人的，这既是诱惑又是陷阱。

有一个国内的投资者，在1996年12月的下跌中，在1250点以上清空了全部仓位。别人已经开始打牌休息了，他踱到别人的房间，因为看到别人正在买进，15分钟以后，他已再次满仓。后来，市场一再下跌，他斩仓的位置在900点以下，和他一起进场的人满仓拿了他斩掉的“哈磁股份”，在两年的时间获得了几倍的利润。因此也在朋友中间得到了“哈磁”的绰号。

1998年8月时他在开盘位置斩掉的股票10分钟后就涨停了。而这个股票就是后来著名的“多佳股份”。他交易的品种经常卖到全国最低价，作交易做到这个程度，想在市场挣钱很不容易了。最近见到他时，已经开始卖彩票了。

在真正的投资者看来，“市场从来不是一台根据证券的内在品质而精确地客观地记录其价值的计量器，而是汇集了无数人部分出于理性（事实）部分出于感性（理念和观点）的选择的投票器。”这就是市场波动的由来。格雷厄姆在去世前几个月的时候说：“如果说我在华尔街60多年的经验中发现过什么的话，那就是从来没有人能够成功地预测股市波动。”

对于市场的价格波动，格雷厄姆还有一个著名的“市场先生”的寓言：就是设想自己在与一个叫“市场先生”的人进行股票交易，“市场先生”的特点是情绪很不稳定。因此，在他高兴的日子里，他会报出较高的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格，相反懊恼时，就会报出很低的价格。按现在通行的话说，市场常常会犯错。而一个出色的价值投资者会充分利用这种错误。设想有一天交易的时候，“市场先生”突然情绪沮丧，报出了一个低得离谱的价格，那么在这种情况下，投机客常常会按照“鳄鱼原则”的要求止损离场，而价值投资者呢？恰恰相反，会继续加码买入！这就是两种不同的价值观主导下的两种截然相反的交易策略。

所以，我们要把市场波动看做你的朋友而不是敌人。

【专家点评】

价格波动对于真正的投资者来说只有一种有意义的内涵。早知道波动总是难免的，又何必劳心伤神。

10 敢于寂寞的投资者最后收获的更多

【巴菲特语录】

近乎懒惰地按兵不动，是我一贯的投资策略。

【投资追踪】

多年以前，一位投资者问巴菲特：“怎样才能稳稳当当地赚钱？”

巴菲特说：“你敢不敢不赚钱？”

当时这位资产超过千万美元的投资者也摸不清头脑，不知所云。是啊，难道不赚钱也需要勇气和胆量吗？

在市场中，利益的诱惑常常让投资者冒险涉入毫无经验和知识积累的行业中去。在这个过程中，似乎每一个人都成为了每一个自己所进入投资行业的专家。而常常市场的表现也是在一个粗略的概念引导下走向一个又一个高峰，接着疯狂了的情绪极大程度地抵消了大家对于行业的无知和初期些许的理智。投资者在狂热的带动下深深地害怕失去任何一次所谓的热点轮动，于是一个游戏始于无知，终于出清。此刻，市场中的我们则在思

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

维中应该加入耐心和等待，不是盲动。

1969年～1970年，美国股市大跌。1971年～1972年美国股市又大涨，当时个股严重高估，最牛的50只股票市盈率高达80倍，而巴菲特的公司只有16%的仓位是股票，84%仍是现金，买不到合适的股票，他就一直忍着。

在1970年～1972年这三年期间，巴菲特什么事也没干，直到1973年才重新杀入股市。他觉得这时候股票便宜，很多股票市盈率10倍不到，对于他来说，就好像“好色的小伙子来到了女儿国”一样，接下来两年，大盘上涨了60%，而巴菲特赚了80%。

【投资课堂】

把握热点，随着市场和时代的节奏而动本没有错，但思维中一贯的强势出击最终让我们归于疲于应付，正如一张满了弦的弓从未松弛，一只打出去的拳头从未收回，力量和收益的意义也成为烟消云散的童话。而一旦加入了耐心和等待，不仅在于满仓的耐心和等待，更在于空仓的耐心和等待，于是机会到来的一刹那间的决断才有了源泉的支持。空仓的耐心和等待是一种思维优势，是投资的一种精神，因为其赋予了投资的力量，是一种能常常在市场中遨游的人们反省的力量。“常在河边走，哪能不湿鞋”，空仓的思维能够让我们涨潮的时候坐在旁边观看波浪的绚丽，思考赋予人生的意义。同时思维的优势更加体现在等候退潮后市场露出的机会，准确出击。

在思维的过程中，空仓无疑加剧了投资的寂寞，然而习惯于寂寞是投资的情怀。难耐寂寞最终会被市场否定，寂寞和孤独的空仓在完美着我们投资旅途的同时，又何尝没有为我们有时间反省和判别下次机会提供了一个思考的空间呢？毕竟，挤着赶上公共汽车，搭上最后一班车，还不如耐心等待下辆公共汽车的到来，成为从容的第一批上车的乘客。

老师的话，没有结束，他说：要学会空仓，才成为大家。而身边的一位朋友，做期货赚多赔少，想问其原因，一直没有机会。一次，亲眼看见他斩仓，脸色丝毫不变，问其原因，答曰：学会空仓，才能把握现金流。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【专家评论】

梁实秋先生曾有一篇文章叫做《寂寞》，文章里说：“寂寞是一种清福。”如果从投资活动方面来说，寂寞是一种稳重、成熟和理智。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不必担心经济形势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多普通投资者在面对一个问题的时候，总是从宏观推向微观，根据这个国家甚至国际经济走势一定能预测出来一些市场方向。但巴菲特说："我不关心宏观的经济形式。在投资领域，你最希望做到的应该是搞清楚那些重要的，并且是可以搞懂的东西。"实际上，有的时候大势好未必你好，大势不好未必你不好。大势不好，一大批公司死掉，不但不是冬天的来临，反而有利于行业的良性发展。因为正是这些公司的死掉，给众多盲目的人们敲响了警钟，使公司能够更清楚更透彻地看待这个问题，正是这些公司的死掉，结束了行业浮夸成风、鱼龙混杂的局面，目前活下来的都是比较有实力的，市场秩序更好一些。反而是大势比较不错的情况下更容易使人慌乱，不知如何是好了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 所谓的危机，就是危险和机遇

【巴菲特语录】

总体而言，伯克希尔公司和它的长期股东们从不断下跌的股票市场价格中获得更大的利益。对伯克希尔公司来说，市场下跌反而是重大利好消息。

【投资追踪】

危机是什么，危机就是危险和机遇。经营企业是充满风险的，事事如意，样样顺心的情况是罕见的。事实上，逆境多于顺境，失败、挫折、打击和危机，常常伴随着你的成长。但利用得好，风险也是机遇。

可以说，每一次市场危机都是一次绝佳的投资机遇。关键是投资者能不能利用好这些机遇。

因经济大环境不景气而引起股价的波动，事实上正好是那些以企业主的眼光进行长期投资的投资者的最佳投资时机。虽然所有的企业都会在全面经济萧条时受到伤害，但是经营体质强韧的企业和不堪一击的企业却很容易在这场战役中分辨出来。

在1996年伯克希尔公司的年度报告中，巴菲特指出，市场下跌可以用更低的价格买入股票，所以是好消息。他说："我们面临的挑战是要像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们现金增长的速度一样不断想出更多的投资主意。因此，股市下跌可能给我们带来很多明显的好处。首先，它有助于降低我们整体收购企业的价格；其次，低迷的股市使我们下属的保险公司更容易以有吸引力的低价格买入卓越企业的股票，包括在我们已经拥有的份额基础上继续增持；第三，我们已经买入其股票的那些卓越企业，如可口可乐、富国银行，会不断回购公司自身的股票，这意味着，他们公司和我们这些股东会因为他们以更便宜的价格回购而受益。大体来说，伯克希尔公司和它的长期股东们从不断下跌的股票市场价格中获得更大的利益。”

巴菲特从市场危机中获益的例子不少。

在美国西岸，有一家财力雄厚、营运良好也最保守的银行，就是全美排行第七大的银行——威尔斯•法哥。在1990年和1991年，由于房地产的不景气，威尔斯银行在不动产贷放业务上出现13亿美元的账面损失，相当于每股净值53美元中的25美元。所谓账面损失，并不一定代表这些损失已经出现或者将来会发生，而是表示银行必须从净值里提存这笔金额，作为应付将来损失发生时的准备金。也就是说，万一这些损失已确定发生，就必须从每股净值中取出25美元来弥补，所以该银行的净值会从每股53美元减少为每股28美元。为了提存这些损失准备，几乎把该银行在1991年的盈余全数耗尽，导致当年该银行的净利只有2100万美元，约为每股盈余0.04美元。

因为威尔斯•法哥在1991年没有赚到多少钱，所以市场上立即对该银行的股价做出反应，从每股86美元跌到每股41.30美元，跌幅52%左右。巴菲特却即时买进该公司10%的股份，约500万股，平均价格每股57.80美元。

巴菲特通过分析认为，威尔斯•法哥银行绝对是全美经营良好、获利最佳的银行之一，但是该银行未上市，市场的股价却远低于那些和威尔斯•法哥并列同级的银行。在加州有很多居民、企业和许多其他的中小型银行，而威尔斯•法哥所扮演的角色，就是和其他的大型银行竞争，提供给上述居民、企业相关的金融服务，如存款、汽车贷款、房屋贷款等，或是对其他中小型银行做资金融通，通过以上的服务来赚取收入。

威尔斯•法哥银行所遭受的损失并不如预期的那般严重。到了7年后的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1997年，其股价已经上涨到每股270美元。巴菲特的这项投资，得到的是约24.6%的税前复利回报率。

总之，如果已经证实某家企业具有运营良好或者消费独占的特性，甚或两者兼具，就可以预期该企业一定可以在经济不景气的状况下生存下去，一旦渡过这个时期，将来的运营表现一定比过去更好。经济不景气对那些经营体质脆弱的企业是最难挨的考验，但经营良好的企业，在这场淘汰赛中，一旦情势有所改观，将会展现强者恒强的态势，并扩大原有的市场占有率。

【投资课堂】

中国有句话叫：三百六十行，行行出状元。哪一行做好了都会赚钱，都有商机。在会发财的人眼中事事、时时都能赚钱，于是他们的钱越赚越广、越赚越多。

一位朋友说："再容易做的生意也有亏本的，再难做的生意也有赚钱的！我是做建材的，有的客户跟我抱怨说他们市场不好开发，但是也有客户却每个月都会要货，而且数量保持稳定。

人们常说这一行不好干，那一行不好干，总是感觉这个行业饱和，那个行业饱和。自己做的时候不知道怎么做？感觉力不从心，为什么还是有人做的有声有色呢？

1947年浙江人王宽诚来到香港，那时香港经济萧条，地价暴涨，房地产不被看好，很多人都不会想到做这一行。王宽诚经过认真分析，预料几年后香港经济必然恢复，于是，果断大胆地在新界购进了大片土地，建造了数十幢名为"海圆公寓"的高层住宅。由于经济不太景气，所以建筑行业渴望雇主上门薄利承包，因此"海园公寓"的造价很低。1949年，大批达官巨商蜂拥香港，王诚宽将"海园公寓"高价卖给他们，从中大赚了一把。

其实，只要你去干，肯吃苦，肯动脑子，都能干出来，哪一个行业里都有经营，哪一个行业里都有赔钱的。在饱和的市场有人赚钱；同样在一个正红火的行业里，也有人不赚钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不管行业怎样千变万化，“市场”总是有机会。“市场”是经济发展的“舞台”，许许多多的有志之士通过这个“舞台”导演出一幕幕有生有色的话剧来，剧有时演的好，有时也演砸了，不管怎样“市场”这个舞台始终是充满活力的。

可以说，世界上任何危机都蕴含着商机，且危机愈重商机愈大，这是一条颠扑不破的商业真理。

危机常在，而巧渡危机的智慧并不是每一个投资者都具有的。作为一个优秀的投资者，不但要善于应对危机，化险为夷，还要能在危机中寻找商机，趁“危”夺“机”。

1992年上海发行“股票认购证”。当时，在炒股者已经赢利，新股发行供不应求之时，为避免排队购买带来的一系列社会问题，政府决定无限额发行“认购证”，每证收费30元，发行结束后，摇奖决定有效认购证及其所购股票品种。有意思的是，绝大多数居民对此都不热心，总共才发行了200多万张，而结果中签率高达50%以上，每张有效认购证所购的股票在“正常”的行情范围内，轻易便可以赚至数千元，高的甚至达万元以上，有一个叫范晋的人就看出了发财的机遇，他一下子买了几百张，狠狠地赚了一笔。

许多市民在这个过程中之所以会错失机遇，就在于他们对“认购证”的中签率作了过于消极的界定。确实，每张认购证赢利再高，也挡不住中签率下降带来的冲击。但也恰恰因为他们害怕中签率低而不敢购买，才反过来大大提高了中签率。

他们的成功源于，在激烈的竞争中，一些在别人看来无足轻重的事物，他们却往往会从中看到巨大的商机。正如罗曼•罗兰所说：“世界上并不缺少美，而是缺少发现。”在生意场上，同样不缺少商机，只是缺少发现。

【专家点评】

既然大脑赋予了我们神奇的力量，我们就应该学会开发它，而它也不会因为被塞得满满的而无法工作。聪明的商人会在第一时间察觉到潜在的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商机。他们会时不时地给自己的思维充电，所以，他们不但会发现正在孕育着的商机，同样也会寻觅到商机，把握住商机。

2 受困于大环境的优秀公司是投资的最好对象

【巴菲特语录】

巨大的投资机会来自于优秀的企业被不寻常的环境所困，这时会导致这些企业的股票被错误地低估……当他们需要进行手术治疗时，我们就买入。

【投资追踪】

会让那些研究巴菲特投资行为的观察家看走眼的一种情况是：巴菲特有时买下一家前景似乎暗淡无光的企业。1960年末，他在美国运通银行发生色拉油丑闻事件后，出资吃下该银行的股份，20世纪70年代，他买下了GEICO公司，20世纪90年代初期，买下威尔斯法哥银行。

巴菲特为何这么做呢？他牢记格雷厄姆所说的，市场上大多充斥着抢短线进出的投资人，而他们为的是眼前的利益。这是说，如果某公司正处于经营的困境，那么在市场上，这家公司的股价就会下跌。格雷厄姆认为，这是投资人进场做长期投资的好时机。

巴菲特说：“当一些大企业暂时出现危机或股市下跌，出现有利可图的交易价格时，应该毫不犹豫地买进它们的股票。”

巴菲特坚信，如果能够遇到可遇不可求的极好机遇，最聪明的做法就是大举投资。

为了更好地说明这个问题，巴菲特举了这样一个例子。

如果你在经营一家小型滑雪中心，而且已持续了30年，每年的净利大约是40万美元。在这期间，总是有几个年度生意特别好，年净利可达到70万美元。当然，假如遇上不下雪的年度，就没有任何收入。

面对这种状况，任何人都不会因为某年度没有下雪以致没有任何收入，而就认为这个滑雪中心的价值比较低。因为人们知道这种气候上的循

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

环变化虽然偶尔会让人望天兴叹，但另一方面也可能会给自己带来一个丰收的好年头，这不过是经营免不了会碰到的起起落落罢了。也就是说，当投资者在衡量企业的价值时，必须把这些经营上所面临的各项变数加以全盘考量，这样才比较合理。

如果你的滑雪中心已是一家上市公司，那么对于市场上那些以短线进出为操作目的的投资者，会因为盈利的变动而对公司的价值做不同的评价和衡量，反映在股价上的情况就会是：该年度下雪，收益比较好时，股价将会被哄抬而上，反之，则股价会跌至谷底。

20世纪50～60年代，巴菲特作为合伙人服务于一家位于内布拉斯加州奥玛哈的有限投资合伙公司，这个合伙企业使他可以在获利机会上升时，将资金的大部分投入进去。

到1963年，机会终于来了！由于提诺•德•安吉列牌色拉油丑闻，美国运通公司的股价从65美元直落到35美元。巴菲特将公司净资产的40%共计1300万美元投在了这只优秀股票上，占当时运通股份的5%，在此后两年的时间内，运通股票连翻三番，巴菲特也因此为公司赢得了巨额利润。

对企业而言，这种周期性的经营循环会时常发生。以电视公司和报社为例，它们主要的盈利来源是广告收入，而整体经济状况会影响广告费率，进而造成营业收入的变动。整体经济状况疲软，广告收入就会锐减，可想而知报社和电视公司营业收入必然会减少，反映在市场上的，就是上述公司的股价下跌。

在1990年的时候，美国广播公司就遇到了这样的问题。该年度由于经济不景气，该公司宣布它1990年的净利大致和1989年的净利一样，而在此之前，市场上的看法认为该公司的每股盈余应该增长27%左右。这个消息一经公布，在6个月内，该公司股价从每股63.30美元跌落到每股38美元，跌幅约为40%（1995年，美国广播公司同意和迪斯尼公司合并，使美国广播公司的股价上涨至每股125美元，如果在1990年，某人以每股38美元买入该股，并在1995年以每股125美元的价格卖出，每股获利为87美元，换算成税前的年复利报酬，约为26%）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资课堂】

足够的安全边际往往出现在具有持续竞争优势的企业出现暂时性的重大问题时。尽管这些问题非常严重，但属于暂时性质，对公司长期的竞争优势和盈利能力没有根本性的影响。

如果市场在企业出现问题后，发生恐慌，大量抛售股票导致股价大幅下跌，使公司股票被严重低估，这时将为价值投资人带来足够的安全边际和巨大的盈利机会。

随着企业解决问题后恢复正常经营，市场重新认识到其长期盈利能力丝毫无损，股价将大幅回升。企业稳定的持续竞争优势和长期盈利能力是保障投资本金的安全性和盈利性的根本原因所在。

从长期来看，投资于被低估的大公司相对于同样被低估的小公司会有更大的投资收益。由于普通股显示了优良的成长性和迷人之处，过高估价成长股是市场的一贯作风，那么逻辑上因为一时发展活力不太令人满意而公司失宠于投资者，至少相对而言市场对该股票估值过低也是预料之中的。这也许是股票市场存在的一个基本规律，它提示了一种可以证明是最保守和最有希望的投资途径。

进攻型投资者最关键的是要全神贯注于那些正经历不引人注意时期的大公司。当小公司被过度低估时，并且在许多情况下，即使以后它们的收益和股价增长，它们也会有最终丧失盈利能力的风险，以及不管收益是否好转都会被市场长期忽略的风险。大公司相比之下有着双重的优势：第一，它们有资本资源和智力资源帮助它们渡过难关，恢复到令人满意的正常收益；第二，市场对它们任何好转的表现往往会有适度敏感的反应。

聪明的投资者总是在一个好公司因受到置疑或误解干扰，而使股价暂挫时进场投资。虽然一个人不能预测股市波动，但几乎所有对股票市场历史略有所知的人都知道，一般而言，在某些特殊的时候，却能够很明显地看出股票价格是过高还是过低了。其诀窍在于，在股市过度狂热时，只有极少的股票价格低于其内在价值的股票可以购买。在股市过度低迷时，可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以购买的股票价格低于其内在价值的股票如此之多，以至于投资者因为财力有限而不能充分利用这一良机。巴菲特用自己多个成功案例证明市场狂跌是以较大安全边际低价买入优秀公司股票的最好时机。

【专家点评】

人们当时对宏观环境的担忧达到极点并大量抛售股票时，我们则尽力买入股票。一段时间过后，生意有兴隆的时候也有衰退的时候，如果好的时候就表现出极大的热情，而坏的时候就非常沮丧是不会有所得的。

优秀公司资金筹措最难的时候，就是资产买入最佳时机。所以，当绩优公司面临危机时，不妨多瞧几眼。

3>利用市场情绪，把握投资机遇

【巴菲特语录】

事实上，聪明的投资人不但不会预测市场走势，而且还善于利用这种市场的情绪化而得益。

【投资追踪】

一般的投资者总是想：现在市场很淡，没有机会。没看到很多人赔的惨不忍睹吗？而聪明的投资的的想法是别人慌乱我独醒，机遇来了绝不放手。

世界上任何恐慌都蕴含着商机，而且恐慌愈重商机愈大，这是一条被事实证实了的、颠扑不破的商业真理。

巴菲特对投资者的非理性有着深刻的认识：“引致低价位的最通常的原因是悲观情绪——这种情绪有时无所不在，有时只是针对某个公司或某个行业。我们希望在这样的氛围里投资，并不是我们喜欢悲观情绪，而是我们喜欢它们所产生的价格。”

巴菲特经常告诫投资者，投资成功的必要条件是必须具备良好的企业判断力，拥有控制自己情绪的超强能力，以保证不为“市场先生”掀起的狂风所左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场是会闹情绪的，而且有时“脾气”还很大，聪明的投资者不会随着市场的情绪起舞，而是利用市场的情绪。

我们知道，每一只股票的价格，都会因市场的情绪而波动。这个波动并不是跟着企业的现金获利潜能而上下浮动的。就是这一点，使我们能够把自己选中的优秀企业的长远回报率当成一个“底线”——投资回报率的最低限度，然后利用市场的情绪，来取得更高的回报率。比方说，巴菲特一直认为历史上最优秀的品牌公司可口可乐在1919年上市时每股40美元，如果你在当时买入而持有到今天，经过多次配股和配息后，平均每年回报率是20%。这是可口可乐长远上的“平均”股价增值率而已。如果你学巴菲特那样，喜欢以“实值”来看待企业的话，那么你就会专门等到市场情绪低落时才大笔买入你心目中的优秀企业的股票。在可口可乐的例子上，巴菲特在1988年、1989年和1990年都大量购入可口可乐的股份并一直持有到今日，平均每年赚取了超过26%的股价上升获利。

1956年，当巴菲特开始投资合伙人生意时，他的父亲认为当时道•琼斯指数200点的水平偏高，因此劝告他在购买股票前要先等待。后来，巴菲特回忆说，如果当时他听了父亲的话，当年起家的100美元也许将是他今天的全部财富。相反，尽管当时市场条件非常一般，他还是开始运作投资合伙基金。巴菲特很早就明确了购买单只股票与跟随市场走势进行投机的区别。购买企业股票需要专门的会计与数学技能，而掌握市场波动则需要投资者控制自己的情绪。巴菲特在其投资生涯中，一直能够使自己置身于股票市场的情绪冲动之外。

投资者的投资情绪比企业的基本情况对股票价格有更强大的冲击力。在很早的时候，巴菲特就认识到自己所持股票的长期价值取决于企业的经济运行，而非每天的市场行情。他指出，从长期看，普通股价与企业的基本经济价值表现出极为显著的相关关系。如果企业的经济价值一天天增加，企业股票的价格也会得到同样的回报。如果企业蹒跚不前，股价也会对此做出反应。当然，巴菲特也承认，在短期内，股价经常会高于或低于企业的内在价值，但他指出，这主要是由于投资者的情绪而非企业经营状

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况所导致的。

投资者要想获得好的收益，不仅不能受市场情绪的影响，而且还要利用市场情绪，把握住投资的机遇。巴菲特说："股市只是一个可以观察是否有人出钱去做某件蠢事的参照。当我们投资股票时，我们同时也投资于商业。"巴菲特在伯克希尔公司1998年9月16日的股东特别会议上说："我们希望股票市场上傻子越多越好。"

【投资课堂】

恐慌常在，而趁机而入的智慧并不是每一个人都具有的。想赚钱，不但要善于应对恐慌，化险为夷，还要能在恐慌中寻找商机，趁"慌"夺"机"。

2003年，一场非典闹得整个中国都人心惶惶，然而一些人并没有恐慌，他们利用别人的恐慌，进入了许多以前想都没想过的行业，并且大赚了一笔。

由于非典的病毒主要是依靠空气进行传播，一时间口罩成了大街小巷行人的必备"防毒面具"。一些有头脑的人正是看到了这一点，在自己的小生产车间里迅速地生产口罩，他们的口罩被源源不断地送往全国各大城市销售，由于成本低廉，市场需求旺盛，因此他们的生意非常之好，甚至达到了火爆的地步。

还有一些人不光生产普通的口罩，他们发现一些年轻人非常注重自己的外表，虽然是戴口罩，但是也不断地追求个性和时尚，因此赶紧调整生产策略，调整出一部分生产线专门生产适合年轻人使用的口罩。

在别人恐慌的时候他们不但没有慌张，反而更加清醒，做起事情来不慌不慢，而且仅仅把握市场的脉搏。

会赚钱的人绝不会因为有人说不可能就不去做，不管做什么事，都会亲自去尝试一下，能做就做下去，不能做再放弃。

商机就是顾客，商机就是市场，商机就是利润。是否善于把握商机、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是否可以赢得商机，是对一个人经营才智、管理经验最为关键的考验。尤其是在别人慌张的时候，仍然能保持清醒的头脑的人其实是少之又少，但是那些会赚钱的人做到了。

能够成功地利用“恐慌”的商人的成功源于，在激烈的竞争中，一些在别人看来无足轻重的事物，他们却往往会从中看到巨大的商机。正如罗曼•罗兰所说：“世界上并不缺少美，而是缺少发现。”在生意场上，同样不缺少商机，只是缺少发现。

既然大脑赋予了我们神奇的力量，我们就应该学会开发它，而它也不会因为被塞得满满的而无法工作。聪明的商人会在第一时间察觉到潜在的商机，无论事情发生在什么时候、什么地点、什么情况下。聪敏的人会时不时地给自己的思维充电，所以，他们不但会发现正在孕育着的商机，同样也会寻觅到商机，把握住商机，即使是在别人都陷入恐慌的状态下。

【专家点评】

价格变化的基本要素是人的情感。慌乱、恐惧、贪婪、不安全感、担心、压力和犹豫不定，这些是短期价格变动的主要根源。一个投资者必须既具备良好的企业分析能力，同时又必须具备把他的思想和行为同在市场中肆虐的极易传染的情绪隔绝开来的能力，这样才有可能取得成功。

4 熊市不是不进场——选时很重要

【巴菲特语录】

我们欢迎市场下跌，因为它使我们能以新的、令人感到恐慌的便宜价格捡到更多的股票。

【投资追踪】

在投资业的发展史上，巴菲特可谓独占鳌头。他从零开始，仅仅从事股票和企业投资，积聚起巨额财富，成为20世纪世界大富豪之冠。在40年的时间里（足以消除偶然因素的影响），巴菲特在股票市场的业绩非凡，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

获取了惊人的赢利，未曾遭遇过大的风险，也没有出现过亏损年度，这真是一个奇迹！在市场专家、华尔街经纪人及旁观者们看来简直是一件不可思议的事。

无论股市行情牛气冲天抑或疲软低迷，无论经济繁荣与否——巴菲特在市场上的表现总是很好——从艾森豪威尔时代到克林顿执政，从20世纪50年代到20世纪90年代，从越南战争到债券、信息时代。在战后美国，主要股票的年均收益率在10%左右，巴菲特却达到了28.6%的水平。

更为重要的是这一成就的独特性：它是传统的长期投资的结果。华尔街的现代金融家通过控制公众的资金而变得富有，其核心技巧是在适宜的时候买入和卖出。

而且更为重要的一点，当市场步入熊市的时候，往往是巴菲特最活跃的时候。

我们很多投资者牛市很忙，忙着买进卖出。等到熊市大跌的时候，套牢了，就很闲。

巴菲特正好相反，他在牛市时候，觉得股票已经明显高估，就把大部分股票抛出了。然后就开始很闲地打打高尔夫，看看棒球，出去溜达溜达。为什么很闲？他找不到便宜的、被低估的股票。但是到熊市他反而会特别忙。在熊市，股市特别低迷，大家都不谈股票、不说股票的时候，巴菲特反而这个时候对股市兴奋得一塌糊涂。经常是一上班赶紧给他的经纪人打电话，给他朋友打电话，打完电话之后就开始继续研究，看看到底现在有哪些公司特别便宜，然后再给经纪人打电话，买股票。

巴菲特总是发自内心地欢呼市场的崩溃，因为他总有足够的资金、贪婪地等待更低的价格。如果以2折买入优质资产，就有足够的“安全边际”。这说明，熊市未必可恶，反倒是良机。

罗杰•洛文斯坦在《一个美国资本家的成长——世界首富沃伦•巴菲特传》中对1973年至1974年美国股市大萧条时期巴菲特疯狂买入股票的行动进行了生动的描述：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自从合伙人企业解散之后，股价太高对巴菲特来说一直是个问题，巴菲特管理的伯克希尔公司一直没有找到合适的企业进行投资。

1972年，美国股市是一个大牛市，股价大幅上涨。当时几乎所有投资基金现在都集中投资到一群市值规模大的、企业声名显赫的成长股上，如施乐、柯达、宝丽来、雅芳和德克萨斯仪器等等，它们被称为“漂亮50股”。市场上投资者普遍认为这些股票是“安全的”，而且是在任何价位都是安全的，1972年这50只股票的平均市盈率上涨到天文数字般的水平。

由于股价太高，巴菲特管理的伯克希尔公司无法买到股价合理的股票。巴菲特为此非常苦恼：“我觉得我就像一个过度好色的小伙子来到了一个荒凉的岛上，我找不到可以购买的”。1972年时，伯克希尔的保险公司的证券组合价值1亿1百万，巴菲特只将其中16％的资金投资于股票，把余下的84％的资金都投资于债券。

1973年，“漂亮50股”的股价大幅下跌，道•琼斯指数也不断回落，市场摇摇欲坠。那些1969年上市的公司眼睁睁地看着自己的股票市值跌了一半。

1974年，美国股市已经处于很低的价位，几乎每个公司的市盈率都是个位数，这是华尔街少有的时期：美国企业正在被抛弃，没有人想再继续持有股票，每个人都在抛售股票。

巴菲特却与众不同。在大牛市时，巴菲特的投资欲望近乎枯竭。但在熊市里，他的投资欲望却大大膨胀。

1974年10月初道•琼斯指数从1000点狂跌到580点。在1973年～1974年间的大熊市中市场上人气正在低落，事实上是严重的消沉。

在市场一片悲观声中巴菲特却高声欢呼。在巴菲特的眼里，这种时候，股票价值和公司资产的价值已经没有什么关系了，现实世界中很难再找到这样的机会。

巴菲特在1973年～1974年美国股市大萧条时期疯狂地买入股票，活蹦乱跳得像一匹小马驹。他抓住了市场过度低迷而形成的以很大的安全边际买入股票的良机，从而获得了巨大的投资利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如，1973年～1974年间，《华盛顿邮报》经营依旧非常良好，内在价值持续增长。尽管如此，《华盛顿邮报》市值却下跌25%。本来在一年前巴菲特觉得已经便宜得可笑的股票变得更加便宜了，无比智慧的市场又将《华盛顿邮报》的股价相对于其内在价值进一步向下调整了20%。

当大家还处于一种观望状态的时候，巴菲特正在一点点地吞食《华盛顿邮报》公司。1973年2月份的时候，伯克希尔在27美元的价位买了18600股，到5月时，股票跌到了每股23美元。在所罗门低息资金的支持下，他又买了4万股，价格还是大跌，巴菲特还在买进。9月份时，他以20.34美元的价格买了181000股。到10月份时，在公众面前并没有什么名气的伯克希尔已经成为《华盛顿邮报》最大的外部投资者。这份报纸是巴菲特童年曾经发送过的，这也正是他心目中渴求的媒介资产。

巴菲特在2003年致股东的信中不无得意地说："你们当然知道我们这次投资的美好结局。《华盛顿邮报》的总裁凯•格雷厄姆既有智慧、勇气，以便宜的价格大量回购公司的股份，又有出众的管理才能，使公司的内在商业价值大幅度增长。与此同时，投资人开始认识到公司非凡的竞争优势，从而使公司股价上升，逐步接近于其内在价值。因此，我们得到了三大好处：一是公司内在商业价值快速增长；二是每股商业价值由于公司回购股份又快速增值；三是随着股票被低估的幅度逐渐缩小，股价上涨的幅度超越公司价值的实际增长幅度。"

【投资课堂】

虽然经济活动更为纷繁复杂，然而仍然具有很强的规律性。从大的方面看，整个国际经济形势有好有坏；从小的方面看，股票市场也是一段熊市一段牛市，有涨有落，不断循环，反复轮回。

所以，我们说任何事物都有规律可寻，只要我们善于发现，就能找到并把握它。比如，中国老百姓一直有一个说法叫："早卖鲜，午卖蔫"，早上菜市场的蔬菜价格攀升，到了下午临近打烊时回落，不出意外，几乎每天都是如此。蔬菜为什么在早上价格高，晚上价格低，与什么有关？稍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一仔细观察，不难发现，早上的菜，一般刚从地里收获，新鲜味美，自然需求者众！脱离土壤滋润，货架上的蔬菜新鲜度自然不会保持很久，到了下午新鲜蔬菜逐一脱水，其价值大跌，自然光顾者寥寥，价格也就下滑。

但为什么我们感叹找不到规律，甚至面对种种现象而丈二和尚摸不着头脑呢？或者经常抱怨集中不了精神，想不出好点子来应对各种问题。其实，被现实的纷繁复杂打乱思维的我们，只要保持一颗平常心，留心观察身边的点点滴滴，培养思考的习惯，从小事入手，训练自己摸索规律的能力，久而久之，就能练就一副能洞穿现象，找到本质的火眼金睛。当你能够看透隐藏在现象背后的本质，能够把握现象与本质之间的联系，掌握相应的规律时，面对的问题也就能迎刃而解了！

就拿做饭来说吧，通过观察可知：在地势低的地方，米饭煮熟所需要的时间长；在地势高的地方，所需时间短。如果我们转念反向一想：想要在更短的时间煮好一锅饭，可以到地势高的地方去。如果再抽象一点会得出：米饭煮熟时间与地势海拔之间成反比。再假设你高兴继续研究的话，会发现原来米饭煮熟的快慢与气压有关，地势低的地方气压低，所以需要时间长，高的地方气压高所以时间短。因此，如果要想饭熟得快，只要把饭煲的气压增高就行，没必要爬那么高。

现在你至少掌握了两种途径以加快煮饭速度。随着研究的进一步深入，你得到的规律越接近本质，方法也就越多，通向目的的途径也就越多，你的收获将会很大。

回到我们的投资话题，一般来说在股市步入熊市的时候，有两个时机最值得进入，第一个时机是在行情暴跌时出手，特别是在股市大崩盘的时候；第二个时机是在优秀企业由于特殊事件股价下挫时。

在很多现代投资理论中，风险被界定为股价的波动性。但聪明的投资者从来不这样看，他们认为，如果股价大幅下跌，这是自己多赚钱的机遇。股价的大幅下跌，实际上降低了投资的风险而非增加了风险。

这就是规律。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【专家点评】

抓住投资的时机，等于成功了一半。既然交易活跃的市场周期性地在我们面前展现出少之又少的机会，我们的投资方法就在于把握和利用这种机会。相对来讲，我们的业绩在熊市状况下可能比在牛市状况下要好得多。

所以，如果投资者由于对短期经济走势或者股市走向感到忧虑，而放弃购买某种未来前景可以预知的股份是很愚蠢的。

5>即使知道经济总体的发展趋势，这并不意味着你就知道股市会如何发展演变

【巴菲特语录】

我们从未想到要预估股市未来的走势。而那些股市预测专家存在的惟一价值是使算命先生更有面子而已。

【投资追踪】

巴菲特认为正如人们无需徒劳无功地花费时间担心股票市场的价格，同样地，他们也无需担心经济形势。如果你发现自己正在讨论或思考经济是否稳定地成长，或正走向萧条，利率是否会上扬或下跌，或是否有通货膨胀或通货紧缩，慢点！让你自己喘一口气。巴菲特原本就认为经济有通货膨胀的倾向，除此之外，他并不浪费时间或精神去分析经济形势。

巴菲特告诉那些虚心向他请教的人：“不要浪费你的时间和精力去分析什么经济形势，去看每日股票的涨跌，你花的时间越多，你就越容易陷入思想的混乱并难以自拔。”

一般说来，投资人都习惯于以一个经济上的假设作为起点，然后在这完美的设计里巧妙地选择股票来配合它。巴菲特认为这个想法是愚蠢的。首先，没有人能够真正具备准确预测经济形势和股票市场的能力。其次，如果投资者选择的股票会在某一特定的经济环境里获益，投资者就不可避

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

免地会面临变动与投机。不管投资者是否能正确预知经济形势，其投资组合都将视下一波经济景气如何而决定其报酬。

巴菲特比较喜欢购买那种在任何经济形势中都有机会获益的企业股票。当然，整个经济力量可以影响毛利率，但就整体而言，不管经济是否景气，巴菲特的股票都会得到不错的收益。在选择并拥有有能力在任何经济环境中获利的企业，时间将被更聪明地运用；而不定期地短期持有股票，只能在正确预测经济景气时才会获利。

【投资课堂】

一般来说，经济形式和股票市场的形式不一定同步，有时候甚至是反向的。有时候经济形式很好，而市场却很萧条；而当经济依然萧条的时候，股票市场却走出了一波好行情。比如，大萧条时期，1932年7月8日道•琼斯指数跌至历史最低点的41点，直到弗兰克林•罗斯福在1933年3月上任前，经济状况依然持续恶化，不过当时股市却涨了30%。再回到第二次世界大战的初期，美军在欧洲和太平洋战场的情况很糟，1942年4月股市再次跌至谷底，这时离盟军扭转战局还很远。再比如，20世纪80年代初，通货膨胀加剧、经济急速下滑，但却是购买股票的最佳时机。

一般的投资者总是从宏观推向微观，根据这个国家甚至国际经济走势一定能预测出来一些创业方向。而聪明的投资者总是认为，大形势不好也许对我更有利，别人都撤退了，竞争者就少，这样我才有更长的时间去准备。

经过对中国经济的研究后，也不难发现，中国的大多数富豪都是在对市场的混沌认识之下发展起来的。

在互联网刚刚被大家认识的时候，搜狐、新浪这些公司的创业者们也不知道网站到底怎样做才好，甚至走了一些弯路，最后才回到正确的轨道上来。那时候，互联网还没有形成规模，还不被大多数人了解和看好。在大势不好的情况下，张朝阳等人用自己的智慧成就了互联网的繁荣时代。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司规模迅速扩张，并成功上市。

但物极必反，随之而来的是被业界称之为的“互联网的冬天”。但就是在这个冬天里，另一家公司却实现了事业的强势转折。阿里巴巴的马云甚至扬言：“让互联网的冬天更长一些吧。”

著名企业家马云说：“当行业热潮渐退的时候，业界开始流传冬天来临的说法，那么如果说真的是冬天的话，这个冬天到底是谁的冬天？”

马云分析大势不好的原因一般有以下几种：

（1）盲目追捧和投资。许多人只是听说某行业很赚钱，就盲目跟风，导致到最后市场不但饱和，而且都把产品做烂了，所以倒了一大批人。

（2）业界的浮躁，导致一种新理念兴起而盲目跟风，最后导致跨掉。打个比方，一个城市突然冒出上万家××店，而且卖的东西都大同小异，严重供过于求，到最后，能不死掉一批吗？

大势不好，一大批人“倒下”，不但不是冬天的来临，反而有利于行业的良性发展。因为正是这些人的退出，给众多盲目的投资者敲响了警钟，使聪明的投资者能够更清楚更透彻地看待这个问题，正是这些人的退出，结束了行业浮夸成风、鱼龙混杂的局面，目前活下来的都是比较有实力的，市场秩序更好一些。

【专家点评】

市场与预测是两码事，市场是在变化的，而预测是固定不变的，预测的固定不变只会给分析市场的人以错觉感。所以，下次当你被诱惑相信你已最终找到一种可实现利润而且可以被重复使用的格局时，当你被市场的不可预测性惊得目瞪口呆时，记住巴菲特说的话：“面对两种不愉快的事实吧：未来是永不明朗的；而且在股市上要达到令人愉快的共识，代价是巨大的。不确定性是长期价值购买者的朋友。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6 坏消息是投资者最好的朋友，你能以很低的代价赌美国的未来

【巴菲特语录】

立刻告诉我们坏消息，你没有理由为好消息担心。

【投资追踪】

成功的交易者在坏消息时买，在好消息时卖。《战胜华尔街》里的有一句话："其实股市的下跌如一月份的暴风雪是正常现象，如果有所准备，它就不会伤害你。每次下跌都是大好机会，你可以挑选被风暴吓走的投资者放弃的廉价股票。"

听到坏消息就抛售股票的"坏消息现象"在股市十分普遍。坏消息意味着股价下跌，也意味着巴菲特眼睛将要放出夺目的神采。

比如，1977年夏天，道•琼斯工业股票的指数猛跌到800多点，远低于平均水平1969点。原因是因为70年代中期美国的经济不景气，所有报纸的头版都登着绝望的消息：美元贬值，日元升值，伊朗的原教旨主义者，尼加拉瓜的红色军团，石油输出国组织活动频繁，国内能源短缺，人们普遍认为美国的作用在削弱。表里不一的尼克松被赶下台了，换上来的吉米•卡特却有德无能。

特别是1990年8月伊拉克侵占科威特以后，华尔街再次陷入恐慌，借出钱的人想把钱收回来，本来可以借几百万的公司也发现窗子紧紧地闭上了。

这时候，出现了历史上最严重的企业倒闭潮，大额债券不履约也频频发生，满是大额债券的弗雷德•卡尔的保险公司成了历史上倒闭的最大的一家保险公司。而刚刚从国外债务危机中恢复过来的各大银行发现自己不得不面临着国内的许多致命打击。银行倒闭像传染病一样从德克萨斯席卷佛罗里达、新英格兰和大西洲中部各州。忧心如焚的人聚集在投资研讨会上讨论花旗银行是否会倒闭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但巴菲特却和大众的步调相反。尽管伯克希尔的股票和其他股票一样也下降了（那年的最低价是5500美元，比最高价跌了近44%），但巴菲特在这种情况下的状态总是最好的。如果价格太高了，他反而会得恐钱症；但在世界一片黯淡时，他却有着致命的本能。

在情况最坏的1990年，在人们的一片质疑声中，巴菲特买了旧金山银行业中的巨人韦尔斯法10%的股票。当时，韦尔斯法戈是给加州房地产业贷款最多的银行，而这些钱能否收回则是一个未知数。

巴菲特对这些很清楚。一般来说，巴菲特不喜欢银行，因为局外人不知道贷款的利用情况，等知道了又往往为时已晚。但他却在这家银行上坚持了好几年。韦尔斯法戈在加州有许多特权，它的利润在全国大银行中也是一流的。它的董事卡尔•理查德也像汤姆•默菲一样善于压缩成本。在过去的困难时期里，理查德卖掉公司的飞机——一种巴菲特欣赏的牺牲，并冻结了高级领导人的工资。他避开了许多一时的热潮，比如说给其他银行带来巨大损失的给拉美的贷款。巴菲特还知道，理查德和银行二把手保罗•汉森曾在20世纪70年代紧紧咬住了地产贷款并躲过了当时的房地产大崩溃。

这些情况并不意味着韦尔斯法戈在今后一两年内前景乐观。但巴菲特考虑的时期远不止今后一两年。这家银行资金雄厚，它应该可以渡过这次难关。

巴菲特在报告中说，一个坏年头“并不能折磨我们”。

由于别的公司都饱受折磨，巴菲特因此可以在挥泪大甩卖的平均价格58美元时买下了2.9亿美元的股票。

有人在描述韦尔斯法戈的熊市时讥笑说，这下“奥马哈的聪明人巴菲特”一样也逃不了。

就连巴菲特的一些伙伴也认为对韦尔斯法戈的赌博行为是种背叛。他们甚至说：“这使我们感到不安，巴菲特犯了个错误。”好像是《圣经》里说的一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在形势最糟的时候，曼哈顿的一位朋友电话“警告”他说韦尔斯可能会遭受大笔罚金。巴菲特平静地说：“会知道谁对谁错的。”

巴菲特不高兴的是，萧条结束得太快了。当1991年初美国向伊拉克开战时，股市重振了。战争只持续了6个星期，但股市复兴却持续了很长一段时间。当年7月份，道•琼斯突破了3000点。

在 1979年的一封信中巴菲特写道，他吃惊地发现养老基金会的经理们那年只把手头9%的钱花在股票上，再没有比这更胆小的事了。他们本该是“一群理论上说最该保持长期投资的人”。他忍不住加了一句：“对此我们不能不感到高兴。”——他指的是伯克希尔的投资组合。

有时候，巴菲特中意的股票俯仰皆是，可就是没人愿买。

【投资课堂】

当坏消息传出，股市进入熊市的时候，没人不说股票便宜，可惜直到熊市过后，很多投资者还在等着“看清形势”。他们总是说：“还有些问题不明朗。”“股价很低并不意味着人人都要买进，将来的形势还取决于许多棘手的问题。”

《商业周刊》曾经做出了最让人揪心的预言，它1979年 8月的一期刊物的封面题目就是“股票完了”。文章很有创意，它仔细描述了股市的不景气。因此，它说，人们应该投资于货币市场、快速食品或稀有印花，股票当然该让位了。股价太低了，迟迟不见回升就是股市死亡——不仅仅是不景气——的证明。无论如何，美国经济必须承认股票永远死了这一事实——也许将来会恢复，可决不会太快。

但事实上，这种说法很偏激。因为将来的事没人知道，很多人是在大家都看好时才花高价买进，结果悲惨被套牢。而惟一正确的真理是，不确实性其实一直伴随着长期投资者。

一般来说，投资者经常在坏消息下过度悲观而导致证券价格下跌过度，在好消息下经常过度乐观而导致证券价格上升过度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据过度反应的内涵，不难看出，在过度反应现象下，市场上会出现以下两种等价现象：

（1）股票价格的异常波动将会伴随随后的价格反方向运动，即超涨的股票在修正中补跌，而同时超跌的股票则会补涨；

（2）股票价格的异常波动幅度越大，在以后的反向修正中其调整幅度也越大。

这两点已被许多实证结果所发现，这就是我们常听说过的“过度反应”。

【专家点评】

当坏消息传来的时候，投资者对未来市场把握不定，甚至是过度低估了市场的潜力，尤其是证券分析师等专业投资者，他们往往对坏消息频传的市场胆战心惊，不能根据上市公司最近出现的增长而对原来的盈利预期进行足够的修正，导致低估其价值，而错过大好投资机会。

7 没有人能始终如一地准确掌握市场的脉搏

【巴菲特语录】

我对总体经济一窍不通，汇率与利率根本无法预测，好在我在做分析与选择投资标时根本不去理会它。

【投资追踪】

巴菲特忠告投资者：“我不知道股市明天、下周或者明年会如何波动。但是在未来的10年甚至20年里，你一定会经历两种情况：上涨或下跌。关键是你必须要利用市场，而不是被市场利用，千万不要让市场误导你采取错误的行动。查理和我从来不关心股市的走势，因为这毫无必要。也许这还会妨碍我们做出正确的选择。”

2005年初的时候，巴菲特执掌的伯克希尔•哈撒韦公司发布了2004年年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报。年报显示，2004年公司一共赚了83亿美元，资产回报率达10.5%。尽管这个成绩单很不错了，但作为公司首席执行官，巴菲特在给股东的公开信中充满了歉意，还说自己“去年做得不够好”，因为这个回报率比标准普尔500指数的回报率10.9%低了0.4个百分点。

其实，巴菲特的股东应该知足了。毕竟，在2004年的市场情况下，能取得10%的回报率已经相当不错了，连许多久经沙场的对冲基金的业绩都低于这个水准。而且，巴菲特的10.5%是税后净回报，标准普尔500指数的10.9%是税前核算的。

最有说服力的还是数据。年报显示，伯克希尔•哈撒韦基金自1964年，特别是1970年巴菲特执掌以来，每股净值已由19美元升至55824美元，年均增长率高达21.9%。也就是说，投资者当初花19美元买一个基金份额，现在已值55824美元了，而同一时期，标准普尔500指数的涨幅只有10.4%。正因如此，许多投资者都对他的“歉意”给予了善意的回应，认为“这家伙实在是过谦了”。

在2004年的市场形势下，特别是考虑到美元、利率以及油价的不确定性走势，对一个掌握数百亿美元资产的庞大投资基金的管理者来说，当然要始终保持一种如履薄冰的心态，采取谨慎而不是冒进的投资方针和指导思想，更不是和市场“拧着来”。这就是巴菲特2004年放着大笔资金“按兵不动”的原因。

“股神”其实也是人，他也有难以准确把握市场脉搏的时候。在这种情况下，“与其妄动，不如不动”。巴菲特根本用不着担心持有430亿美元现金会生出什么麻烦，相反，当市场机会出现时，这笔巨资会成为他套取高额利润的“利器”，这就是他的高明之处。

【投资课堂】

市场绝不可能被持久地精确预测，没有人可以把握市场的细节，亦无人可以永远成功操纵市场。

在凶险的市场中搏杀，“没有人可以始终如一地准确掌握市场脉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

搏”，“股神”也不例外。要驾驭市场，就要尊重市场规律，而谦虚谨慎则是其基本条件。人们常说，“小心行得万年船”，实际上，“股神”之所以是“股神”，就是因为他比谁都明白这个道理。所以，作为投资者，一定要顺应市场。

在分析为何许多投资者的回报率都不如人意的时候，不是市场有问题，市场还是那个市场，而根本原因是投资者在投资或撤资的时候往往选错了时机，具体来说就是在市场经历了长期的上涨行情之后介入，在市场停滞不前或者下跌之后退出。投资者应该谨记，一时冲动和交易费用都是他们的大敌。如果投资者试图把握进入股市的适当时机，就应在其他人都蜂拥而入的时候选择离场，在其他人仓皇撤出之际勇敢入市。

那些整天试图以凭借自己小聪明战胜市场的想法，早晚会被市场无情的吃掉。只有真正懂得与市场共存共振的投资者，最终才会成为市场长期的赢家。

只要你明白了这个道理，并坚持价值投资，不去企图战胜市场、驾驭市场，那你就一定能成功。

【专家点评】

失手过吗？马上忘掉它！得手过吗？更快忘掉吧！不要让自我和贪婪挤兑掉清晰的思维和艰苦的工作。

8>救市政策可能会导致通货膨胀

【巴菲特语录】

通货膨胀是一场灾难，但在这场灾难的背后也会给投资者带来福音。

【投资追踪】

关于通货膨胀，巴菲特给我们讲了一个通俗易懂的例子：“假如你放弃购买10个汉堡包，把这些钱存进银行，期限为2年，你可以得到利息，税

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后的利息可以购买2个汉堡包。两年后，你收回本金，但这些钱仅能购买8个汉堡包，此时，你仍然会感到你更富有，只是不能吃到更多的汉堡包。

在20世纪60年代，如果投资人以4000美元购买通用汽车的公司债券，当时的4000美元可以用来买一部新车，到90年代，通用汽车把4000美元的本金还给投资人时，这笔钱只能买到1/4台的新车。所有投资人都必须考量通货膨胀带来的影响。

而且，经济陷入衰退之中，通常采取用投资刺激经济的方法。巴菲特说："今天，拥有现金或现金等价物的人可能感觉良好，但他们可能过于乐观了，因为他们选择了一项可怕的长期资产，没有任何回报且肯定会贬值。其实，美国政府的救市政策很可能导致通货膨胀，并加速现金贬值。"

和其他人一样，巴菲特对通货膨胀充满了恐惧心理。他对此的反应是拼命搜寻股票。巴菲特深知不能从通胀中获利，转而寻找其他方法规避那些会被通胀伤害的公司。巴菲特认为，需要大量固定资产支出来维持经营的企业往往会受到通胀的伤害；需要较少的固定资产支出的企业也会受到通胀的伤害，但伤害程度要小得多。

所以，在巴菲特的投资生涯中，他总是乐于选择那些可以用较小的净有形资产却能创造较高获利的企业。通货膨胀虽然会给很多企业带来伤害，但是那些具备消费独占性的企业非但不会因此而受损，反而能从中受益。

巴菲特热衷于投资这些具有消费者独占的公司。巴菲特在投资这些企业的同时，通货膨胀也会让他的投资价值增长，帮助他变得富有。这就是出色投资家的高明之处。

巴菲特以喜诗糖果（See 's Candy）为例来说明这个现象。1972年，喜诗糖果的盈余约为200万美元，同时账面上有800万美元的净有形资产，这意味着喜诗的厂房设备及存货，在扣除费用和税负之后，有200万美元属于净利。

伯克希尔在1972年付出约3500万美元买下喜诗公司，相当于8%的税后回报率，和当年度的政府公债所提供的回报率5.8%相比，喜诗的税后回报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率8%显然不差。

假设有一家经营情况比喜诗公司较差的钢铁厂，年度净利为200万美元，净有形资产1800万美元（炼钢锅炉设备的成本较制造糖果设备的成本要来得高）。两个不同性质的企业，同样的都在年度内赚取200万美元的净利。但不同的是，喜诗公司以800万美元的净有形资产就创造出200万美元的净利，相对的，钢铁厂却以1800万美元的净有形资产才创造出200万美元的利润。

再把通货膨胀的因素加以考量，假定未来10年，产品价格、销售数量和利润会成长1亿美元，所以两家公司的净利会变成400万美元。这是很容易实现的，因为消费者的薪水在10年内也会有所增加，只要公司以调涨后的价格，卖出同样数量的产品就可达到。

若两家公司都计划更换生产设备，而生产设备的价格如同产品价格般也上涨1倍，喜诗公司要花费1600万美元买进新的机器设备来替换原有价值800万美元的旧设备，而钢铁厂则要花费3600万美元的资金进行机器设备的更新。

在这种情况下，我们会选择持有哪一家公司的股票？回答当然是喜诗糖果公司，因为钢铁厂更新设备要多花 2000万美元，才能创造出喜诗公司所能赚取的利润。

【投资课堂】

有人认为高通胀有利于企业的发展，随着产品价格的攀升，企业可以获得更多的利润。实际上并非如此。道•琼斯工业指数对应的公司在1945年至1955年的10年间，净资产收益率平均为12.8%；1945年至1965年期间，净资产收益率平均为10.1%；1945年至1975年期间，净资产收益率平均为10.7%。而《财富》500家最大公司中，1945年至1955年10年间，净资产收益率平均为11.2%；1945年至1965年期间，净资产收益率平均为11%；1945年至1975年期间，大多数美国公司的净资产收益率在10%至12%之间。净资产收益率的历史记录显示出与通胀率的上升与下降毫无关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以说，高通胀对公司谋求更高的净资产收益率毫无帮助。相反，经济发展的成果反而被高通涨抵消了。

所以，作为投资者，你必须认识到：

（1）通货膨胀是比任何税收都更具劫掠性的一种税。

（2）如果通货膨胀失去控制，你买的国债就是废纸。

（3）通货膨胀：它本质上就是一种债务免除。

（4）在通货膨胀时期，商誉是不断给予的礼物。

（5）真正有经济商誉的名义价值会与通货膨胀同步增长。

（6）相比之下，建立在通胀年月的异常多的巨大企业财富，来自于把价值持久的无形资产与对有形资产相对较少需求相结合的所有权。

（7）那些有高资产/利润比的公司，通货膨胀使某部分或全部的收益成了必须再投入的滚动资金。

（8）即使在通货膨胀时期股票可能仍然是所有有限的几种投资选择中最好的一种。

【专家点评】

可惜尽管人们明白通货膨胀是怎么回事，可是谁也防止不了。投资者采取的最好的办法是投资于那些能防止通货膨胀危害的公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第五章

事实往往朝着我们预测的反方向走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要想在市场中持续取得成功，必须向市场屈服！就是说，学会“顺从”。顺从市场，意味着放弃。放弃我们对市场所有的判断、分析和看法。要做到这点是太难了，为什么呢？因为我们都以为自己可以比别人更聪明。而且，长期以来，我们在这些方面投入了大量的时间和精力，它们都是我们的“投资”啊，说丢就丢，谈何容易？但巴菲特还是顽固地认为，分析市场的运作和试图预测市场是两码事，了解这一点很重要。我们已经接近了解市场行为的边缘了，但我们还不具备任何预测市场的能力。复杂适应性系统带给我们的教训是市场是在不断变化的，他顽固地拒绝被预测。什么时候我们觉得自己好像预测市场了，失败的种子就已经播下。我们“必须跟随事实”。那么，什么是“事实”呢？事实就是市场现在前进的方向！记住这句话：所有关于市场“应该”如何如何的东西都是无关紧要的（不是说他们是错的，而是无关紧要的），惟一重要的就是市场“现在”的方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 当媒体上大肆渲染你该买的时候，实际上是告诉你该卖了

【巴菲特语录】

典型地说，当市场在顶部时，异口同声地看多的人最多；在重大的底部时，很少有人持牛市的观点。

【投资追踪】

有一次，巴菲特的某些合伙人打电话给他，媒体上都说现在的市场走势不错，并提醒他市场走势还会更高。对于这些电话，巴菲特都一一驳回了，他提出了两个问题：

（1）如果他们在2月份就知道5月份道·琼斯指数将达到865点，那为什么他们当时不让我进入市场呢？

（2）如果他们不知道2月份以后的3个月中将会发生什么事情，那他们怎么会知道5月份的情形呢？

毫无疑问，合伙人的这类建议只有到未来十分清楚的时候才有说服力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于某种原因，在媒体上发表评论的人往往有一个特殊的盲点，他们习惯性地假设一旦当前时刻的"不确定性"被指示出来了，他们就会对直到判定为止的未来一段时期有一种清晰的观点。而事实上，就算他们无法预测目前的不确定性，也丝毫不影响他们得出这样的结论，即未来前景不会有新的乌云笼罩。

巴菲特说："让我再重申一遍：对我而言未来永远是不明白的。"（如果你觉得后几个月局势很明显，给我们来个电话——或者，就此事而言，未来的几小时也同样如此。）

巴菲特尽量避免接触媒体，同时也绝不按人们的观点来买入或卖出股票。他更愿意尝试着去分析单个公司的长期商业前景，这得归咎于他对逻辑推理所有的偏见。如果媒体可以"预言"股市的趋势，就好像一个人能够预测当一只鸟飞离树梢时它将从哪儿飞走一样，但那是一种猜测而非一种分析。如果一个人以前"仅仅因为某个星象学家认为标价也许太低了"就卖出股票的话，巴菲特警告说，他会陷入困境的。

【投资课堂】

2006年10月到2007年10月，这一年时间，看着你以为熟悉的股票市场继续在泛红上涨，你心会不动吗？但当时的巴菲特，心静如水，却赚到了实实在在的钱。

回头看看现在，那些其实并不懂股票但以为自己很懂股票的新股民，得意地计算着每天的盈利，根本感觉不到也听不进股市现已到了相当危险的地步的提醒，尽管他们对巴菲特的故事背得滚瓜烂熟，但无知和贪欲，最终这些赌场新兵将在这个并不公平的赌场中铩羽而归。

股票的散户人数上升到了公认的股票见顶危险点，居然被媒体、评论家说成了利好，忽悠着老百姓不断地冲入股市，可悲的是，这里面有多少是新增的股民。

没有人能准确地预测股市大跌哪一天能到来，我们不能（如果告诉你他能的，那一定是骗子），巴菲特也只能在股灾的一年前作出决定，所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以，巴菲特也不能。但经济是有规律的，任何经济市场可以违背规律运行一段时间，但最终还是要回归或遵循规律的。股市是这样，房市也一定是这样。

巴菲特之所以能在20世纪70年代初的股灾中幸免于难，就是因为他坚信违背规律的事情是一定要受到规律的惩罚的。他提前了一年抛出了盈利的股票，任以后股票再涨而不为心动，这简单的一点就是很多人做不到的。又有几个人能在股票一片牛市之中悄然退出而不为以后的股市所动的？如果能做到，那你就真正赚到了现金！

【专家点评】

当股市上涨时，市场上总是在传播各种利好消息。当股市下跌时，市场上又在流传各种利空消息。只有掌握利好消息和利空消息背后的真正意义的投资者，最后才能真正获利。

2 我们没有聪明到可以预测市场的未来

【巴菲特语录】

分析市场的运作与试图预测市场是两码事，了解这点很重要。我们已经接近了解市场行为的边缘了，但我们还不具备任何预测市场的能力。复杂适应性系统带给我们的教训是市场是在不断变化的，它顽固地拒绝被预测。

【投资追踪】

巴菲特说：“我们将继续对政治预言和经济预言置之不理，这些东西对许多投资者和商人来说是代价昂贵的消遣。”

但即使是微小的变化也总是在悄无声息地改变市场。令投资者感到害怕的是，旧的趋势的崩落丝毫没有预兆。投资者在毫无准备的情况下就被卷了进去，因为所有的信息投入都小到不足以引起投资者的重视。

所以，忽略政治和经济预测，是许多投资者十分头疼的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但巴菲特说："如果发生了核战争，请忽略这一事件。"

若干年前，没有人没有能够预测到越南战争的爆发、物价与工资的调控、两大石油危机等事件，但没有预先知道这些事情的发生并不能阻止聪明的投资者取得过人的投资业绩。

巴菲特说："所有这些巨磅炸弹级的事件都没有在本•格雷厄姆的投资原则中留下任何痕迹，他们对我们低价购买良好企业也没有产生任何不利影响。假若我们让这些不可知的恐惧拖住手脚或改变资金的使用，你可以想像一下我们要付出的代价。"

巴菲特从来不预测，无论是经济形式还是政治形式，而是采用对具体的企业评估的方法作为自己投资方向的参考。比如说对企业未来现金流的评估，巴菲特有自己的看法。他认为，对未来现金流评估越保守，保值越可靠。

鉴于企业未来长期现金流量的数量和时间通常无法准确评估，巴菲特认为只能进行保守的评估，而且只是在偶然的情况下，少数企业的股价才会低于根据其未来现金流量最保守估计而计算出来的最保守的内在价值。

巴菲特说："可惜的是，虽然伊索的估值公式非常简单，第三个变量即利率也非常简单，但要想给出未来现金流量出现的时间和数量这两个变量的具体数值却是一个非常困难的任务。想要使用这两个变量的精确值事实上是非常愚蠢的，找出它们可能的区间范围才是一个更好的办法。通常情况下，对这两个变量的估计结果往往是一个很大的区间范围，以至于根本得不出什么有用的结论。但在某些偶然情况下，即使对未来树林中可能出现的小鸟数量进行最保守的估计，也会发现价格相对于价值太低了。我们把这个现象称之为无效树丛理论。可以肯定的是，投资人要想得出一个证据充分的正确结论，需要对企业经营情况有大致的了解，并且需要具备独立思考的能力。但是，投资者既不需要具备什么出众的天才，也不需要具备超人的直觉。另一个极端，有很多时候，即使是最聪明的投资人，都没有办法提出小鸟确实会出现的证据，即使是在最宽松的假设下仍是如此，这种不确定性在考察新成立企业或是快速变化的产业时经常发生。在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种不确定的情况下，任何投资都属于投机。”

巴菲特接着说：“在伯克希尔公司，我们从来没有试图要从无数个其价值未经证实的企业中挑出几个幸运的胜利者，我们根本没有聪明到这种程度，对此我们很有自知之明。相反，我们试着运用伊索寓言中提出的具有2600年悠久历史的公式，寻找那些我们有合理的信心来确定有多少只小鸟在树林中以及它们何时会出现的企业。”

【投资课堂】

许多投资者认为市场只是一个简单的域性状态，但实际上市场是非域性的、复杂的、适应性的。只有当市场突然停止运作时，预测者的系统才有用武之地。

投资者在一个缺乏格局认识的世界里该如何应对呢？正确的方法是通过研究正确的部位和正确的层次。

尽管经济和市场总体来说是复杂和庞大的，以至于我们无法预测，但是在公司这一层面的格局是可以被认识的。在每个公司的内部都存在着公司格局、管理格局以及金融格局，假如我们研究这些格局，多数情况下我们对公司的未来可以做一个合理的评估。聪明的投资者集中全力研究的正是这些格局而不是其他几百万投资者的不可预测的行为。

如果投资者们想到某种格局，不管他们对格局的认识有多少错误，他们都会参照对格局的认识而行动。一旦你认识到市场是一个复杂的适应性系统，你会自愿地放弃预测的想法。你也会明白市场将逐步达到其繁荣与萧条的关键点。

在今后的30年里，一系列不同的大事肯定会发生。我们既不要试图预测这些事件，也不要试图从中获利。只要我们找到同我们过去购买的公司相似的企业，外部的意外事件将会对我们的长期结果产生极小的影响。

【专家点评】

判断股价到达什么水准，比预测多久才会到达某种水准容易，应该从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本面入手寻找一些有长期价格潜力的股票，结合一些技术方法适当控制风险尽量长期持有股票，而对于长期的市场走势给予一个轮廓式的评估。

3>市场不总是有效的

【巴菲特语录】

如果市场总是有效的，我只会成为一个在大街上手拎马口铁罐的流浪汉。

【投资追踪】

20世纪70年代在学术圈子里非常流行的“有效市场理论”在当时几乎成了神圣的教义。什么是“有效市场理论”？即由于所有关于股票的公开信息都已经完全反映在股票价格中，所以，股票分析根本就毫无意义。简单地说，市场总是无所不知。

所以，信奉有效市场理论的教授们甚至说，让一只猴子往股票一览表上掷飞镖所投中的股票而形成的投资组合，其预期收益率会毫不逊色于一个最聪明且最勤奋的证券分析师选出的投资组合。

很多年来，有效市场理论成为绝大多数投资者所信奉的理论。它深入人心，似乎很少受到质疑。很多投资者固执地认为，有关市场的一切信息都能够正确地反映在股价上，市场是一个有效而完美的系统，投资者的行为是理性的，所以他不可能获得高于市场平均利润的业绩，不可能持续地战胜市场。这种思想在股市诞生以来的大部分时间里占据着重要的地位，许多关于经济与投资的理论都建立在这个框架之下。

然而巴菲特在过去几十年的骄人业绩就是确凿的证据，这是可能的。还有其他几位步巴菲特后尘的聪明券商，他们也打败了市场，其经验也证明了产生超出市场业绩的可能性。这对于有效市场理论意味着什么呢？

巴菲特个人认为，格雷厄姆——纽曼公司、巴菲特合伙公司以及伯克希尔公司连续60年的套利经验（同时还有很多其他证据），完全可以说明有效市场理论是多么荒唐透顶。在格雷厄姆——纽曼公司的时候，巴菲特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曾研究过该公司1926年～1956年营业期间内套利获利的情况，在没有财务杠杆的情况下，年平均回报率达到20%。巴菲特从1956年开始运用本杰明·格雷厄姆的套利原理，先是在巴菲特合伙公司，然后是在伯克希尔公司。尽管他没有做过非常精确的计算，但他的计算足以证明1956年～1988年的平均回报率远远超过20%，当然，巴菲特的投资环境要比本杰明·格雷厄姆的好得多，他没有经历股市大崩溃的1929年～1932年。

巴菲特说："在63年中，包括分红在内市场总体的年回报率低于10%。如果把所有的投资收益再投资，那么1000美元就可以增长到40.5万美元。而我们年均20%的收益率则可以使同样的1000美元增长到9700万美元。"

在巴菲特看来，那些信奉市场有效理论的观点，只不过是投资者与学者们的一厢情愿罢了。他认为市场本身是一个复杂而多变的系统，它不可能给你所要的答案。市场是一个充满了戏剧化、情绪化、谎言与欺骗的场所，你不能真正明白它的意图，而一旦被它牵着鼻子走，你就可能会被弄得晕头转向，失去自己的判断力。

用市场有效理论的观点看，价值只有在买卖双方就价格达成一致时才体现出来——或者说在某种意义上才存在。如果IBM每股卖到120美元，那么IBM就值120美元——一点不多一点不少。当然隐含的前提是买卖双方都是明智的。巴菲特则认为，其实，价值并没有这么精确。另一个理智的投资家可能会出130美元买IBM的股票。而且投资者并不是一直都很理智。有时，特别是出于从众心理时，他们可能会出160美元，或只以80美元卖出。

巴菲特说："正如他们所观察到的那样，市场经常是有效的，但他们由此得出市场永远是有效的结论就完全大错特错了。市场经常有效与市场总是有效两个结论的差别如同白天与黑夜一样截然不同。"

那么，究竟要怎么活用市场先生，投资人才能保全自己的资产？

当巴菲特还在格雷厄姆—纽曼基金公司工作的时候，曾经向格雷厄姆提出这样的问题"被市场低估的股票，最后真的会上涨吗？"格雷厄姆的回答是："市场经常就是这么一回事。"巴菲特后来自己也说过。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

请各位回想一下，当初巴菲特买进美国运通股份时的投资判断。

早在1963年巴菲特购买美国运通公司的股票时，已经开始运用这一法则了。他将自己当时供职的合伙企业的大部分资金投进美国运通，因为当时这家公司的股票由于一桩商业丑闻，股价从65美元直落到35美元。巴菲特认为这是一个千载难逢的买入机会，他一举将公司资产的40%，共计1300万美元投在了这只暂时遇到麻烦的优秀股票上。

虽然乍看之下这是相当大胆的投资动作，但是他对于美国运通的强大品牌力相当有信心。理由无他，因为人们还是继续爱用他们的美国运通卡，并没有受到该事件的影响。当时正值信用卡业界的全盛时期，海外旅游的前景一片看好，旅行支票的使用率也节节上升。

事实证明，在接下来的两年里，美国运通公司的股票一路上扬，翻了3倍，而巴菲特的合伙公司从这次交易中总共赚进了2000万美元的利润。如果巴菲特也信奉有效市场理论，那么，就不会有这笔成功的投资。

所以，巴菲特并不认为市场是理性与有效的。他告诫投资者：“不要将市场看作是你的主人，也不要把它当成你的向导，你追逐的是企业，而不是市场动向。”

【投资课堂】

市场并不总是有效的，而是经常无效的。聪明的投资者持续战胜市场的原因是远比“市场先生”更加了解买入的公司并能够正确估价，从而利用市场价格与内在价值的差异获利。

曾经有一则小故事这样讲述了有效市场理论的无效：两位信奉有效市场理论的经济学教授在芝加哥大学散步，忽然看到前方有一张像是10美元的钞票，其中一位教授正打算去拾取，另一位拦住他说，“别费劲了，如果它真的是10美元，早就被人捡走了，怎么还会在那里呢？”就在他俩争论时，一位叫花子冲过来，捡起钞票，跑到旁边的麦当劳买了一个大汉堡和一大杯可口可乐，边吃边看着两位还在争论的教授。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，有效市场理论的鼓吹者似乎从来没有对这类与其理论并不一致的证据产生过兴趣。当然，今天他们不再像过去那样对这个理论夸夸其谈，但无论他们曾经误导过多少学生，至今还没有多少人公开承认有效市场理论是错误的。而且，在大部分商学院里，有效市场理论仍然是投资课程的主要组成部分。很明显，不愿公开收回自己的主张，并揭开神秘的理论面纱，并不仅限于神学家。

自然，那些生吞活剥有效市场理论的学生们以及招摇撞骗的投资专家们，对于我们及其他巴菲特的追随者反而提供了投资上的巨大帮助。在任何竞赛中，无论是金融的、脑力的或者体力的，面对一群被灌输了即使尝试也毫无用途的对手们，我们当然仍有巨大的优势。从利己主义的观点来看，巴菲特的追随者们可能应当资助那些大学教授们，以保证有效市场理论永远传授下去。

所以，这里告诫广大的投资者：

（1）人不可能总是理智的。按照有效市场理论，投资者使用所有可得信息在市场上定出理智的价位。然而大量行为心理学的研究表明投资者并不拥有理智期望值。

（2）投资者对信息的分析不正确。他们总是在依赖捷径来决定股价，而不是依赖最基本的体现公司内在价值的方法。

（3）业绩衡量杠杆强调短期业绩，这使得从长远角度击败市场的可能性不复存在。

（4）如果你不能肯定你会比“市场先生”更好地理解以及定价你的资产，那么，你就不要加入这场游戏。

【专家点评】

市场经常是有效的这一观察是正确的，但由此得出结论说市场永远是有效的，这就错了。这两个假设的差别如同白天与黑夜。华尔街的“群众”可以影响股票价格，当最情绪化的人、最贪婪的或最沮丧的人肆意驱动股价时，我们很难辩称市场价格是理性的产物。事实上，市场经常是不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合理的。

4 那些最好的买卖，刚开始的时候，从数字上看，几乎都会告诉你不要买

【巴菲特语录】

如果你等到知更鸟叫时，反弹时机已经错过了。

【投资追踪】

有经验的投资者都知道，市场的熊市维持得一般较长，市场套牢投资者相对容易。相反，市场在一次次起伏中给投资者的好机会却不多，而且时间很短。

正所谓“机不可失，时不再来。”聪明的投资者都善于抓住市场赐予的不多的投资机会，从而取得了巨大的成功。

在投资业历史上，1973年～1974年的市场滑坡奇怪地被众人忽略了，然而它确实有划时代的意义，甚至可以和20世纪30年代的大萧条相提并论。

1972年各大刊物都以显著标题，描述这场前所未有的恐慌。《商业周刊》：“从墓地呼啸而过”；《福布斯》：“为什么买股票？”《商业周刊》：“可怕的崩盘”；《巴伦》：“弥散的恐慌”；《福布斯》：“悲观正在加剧”；《福布斯》：“一片未知的水域”；《幸福》杂志：“关于股票悲观的一个案例”；《福布斯》：“经济形势失控了吗？”

在全球势力范围内，美国的资本主义都处于衰退之中；在欧佩克组织的成功业绩的激励下，第三世界国家正在组建卡特尔。经济学家们认为黄金时代的发展到头了，只剩下一块大小固定的馅饼被瓜分成更小的份额，甚至在街角的加油站都可以清清楚楚地看到这些证据。

华尔街也被国家的阴沉气氛所笼罩，“漂亮的50种股票”下跌了80%，宝丽来从149美元跌到14.18 美元，施乐从171美元跌到49美元，而雅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

芳则从140美元到18.58 美元，仿佛从顶峰坠入了深渊。华尔街上最大的养老基金管理者，同时也是“漂亮的50种股票”的忠实支持者——摩根•葛兰蒂把客户的资金亏损了近 2/3，银行家信托公司也不再为它的信托账户买进股票了。很有意思的是，现在却是买进市面上所见的一切股票的时机。

道•琼斯指数在7月底以757点收价，到9月时，它只有607点。倘若用道•琼斯指数作为衡量的标准的话，40％的美国工业都已经化为一缕青烟了。但是道•琼斯没有着手衡量损失的大小，自1968年以来，股票平均跌了70％，夏季的一个交易日里，有447种股票创下新低，比过去人们常念叨的大萧条时期的情况还糟糕。熊市已持续了6年，比1929年～1932年的熊市时间长出一倍。

这所有的一切都表明，不要入场，否则，一定会输的一塌糊涂。

股票更像熟透的水果从高空坠落，一度热衷于以80倍赢利率买下“漂亮的50种股票”的基金管理者们，不愿意买下只有5倍赢利率的联合出版公司股票，他们倒不是害怕有可能出错，而是担心自己的步调跟不上潮流。

“我希望我们可以脱口而出说自己对这些独特的领域有强烈的爱好，但我们从不这样做，一部分原因在于我们认为现在不是去做一个英雄的时候，这会有相当大的风险，除非你可以把我放到一个岛上观察上3年时间。”一位投资者说。

值得一提的是，只有现在才是出英雄人物的理想时机。尽管资金管理者都曾在最模棱两可的股票上押下过赌注，现在却又把最好的股票拒之门外，虽然乐观是他们的第二天性，但这是鲜为人知的。剩下的一切便都是恐惧的。

但是，巴菲特却从中看到了希望。

他所持有证券之一的联合出版公司，在1973年内赢利率增长了40％，但是它的股票却如巨石落地般一跌再跌。一度曾以每股10美元上市的股票，在一个月内连连滑落，先是9美元，然后是8美元，7.12美元——已经少于5倍赢利率了。当一种股票跌幅达到25％时，这对投资者而言可谓是一场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

酸性测试。人们开始怀疑是否有任何失误之处，但是巴菲特坚信自己比别人内行。

1974年1月8日那天，他又买进了联合出版公司股票，11日、16日再次买进。在2月13、15、19、20、21、22日连续多次重返市场。一年来他都在不断地买进，就像一个拿着桶的喝水人站在雨中那样。有107天他都买了联合出版公司股票，最低买价达到每股5.12 美元。

结果可以想，这一次，巴菲特又是大获全胜。

【投资课堂】

在市场经济中，时机稍纵即逝。作为投资者，如果能把握住时机，往往会率先抢占市场，取得意想不到的成功和收获；如果把握不住时机，则可能遗憾终生。

拿破仑曾说："有才能的人总是利用一切时机，而不肯放过任何可以增加成功机会的可能性；而比较笨拙的人往往拟制大量计划，却由于轻视或忽视良机而输个精光……利用良机对于庸才来说，从来就是一个秘密，而这正是比一般水平高出一筹的人的主要力量所在。""时机"对于任何人都是平等的。成功总是属于那些善于识别时机、抓住时机、利用时机的投资者。

在金融市场上是这样，进行其他的商业活动也是如此。看似赚钱的项目，到最后却可能赔钱。而真正赚到钱的，却恰恰是那些看上去赚不到钱的项目。

这就需要投资者去发现那些少有的赚钱的机会，并抓住机会。一般来说，商机是由人去发现和捕捉的，目前缺少的并不是商机，而是对机会有新的认识、理解和发现这些商机的新眼光。凡是有人的地方就有市场，对于投资者来说不是缺少市场，而是缺少发现市场需求的那双"慧眼"。眼下，投资者有个共同的感受：市场越来越难把握。有的即使使出浑身解数，殚精竭虑，还是收效甚微。市场商机在表现形式上的这种鲜明的变化，使投资者面临着严峻的挑战，这就要求投资者换一种全新的眼光去发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现和捕捉商机。

在市场经济中，用新眼光看问题的投资者有占不尽的市场，发不完的财。那么怎样才能成为“有新眼光的投资者”呢？

成功者的实践表明：如果把视线从市场的表层扩展延伸到市场需求的方方面面，深入到消费市场，用新的理念细心地去观察、去寻觅、去琢磨、去挖掘，你就会欣喜地发现，商机无处不在。

20世纪80年代初期，上海的饮料工业在全国身居魁首，然而10余年之间，群雄四起。京、津、川、粤的北冰洋、山海关、天府可乐、乐百氏、太阳神、北斗星、健力宝早已出名，但上海牌子的饮料在全国市场上却很少见。原因就是因为失去了一次机遇。

广东的厂家重视广告宣传和公关活动，上海厂家则深信“酒香不怕巷子深”，新产品推出好久，市场上却鲜为人知。广东的厂家投消费者(家长和孩子们)所好，推出色彩纷呈的小包装，上海厂家仍大都是大瓶装产品。然而在双方竞争中，机会降临在上海厂家一方。

一次，卫生部颁布了乳酸饮料的各类指标，外地的有名产品竟有90%不合格。上海厂家捧着自己合格的产品，以为上海货的黄金时代即将到来，照样不做广告，不改包装，不宣传自己的长处。几天以后，外地乳酸菌饮料厂纷纷改变配方，迅速达到了部颁指标，并大肆宣传，顺利渡过难关，上海厂家却坐失了占领市场的良机。

这则例子说明，机遇具有时间性，它不会永远存在，当它到来的时候，如果你不去抓，机遇绝对不会等待你。

【专家点评】

商机总是在一定的时间内出现的，而且只持续很短的时间，不能及时抓住，就可能错过。因此，抓住时机，海阔天空；抓不住时机，寸步难行。如果你能一碰到机缘就好好地加以利用，以后，你就会对于别的良机具有灵敏的感觉。如果一个很好的机会从你面前经过，似乎马上就要溜掉了，只要你能马上去追赶它，或许还有可能把它提回来。记住，寻找机会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不能光凭等待，要努力培养自己对时机的敏锐嗅觉。

5>留一些现金，当更低价的行情出现时，那是你最后的子弹

【巴菲特语录】

在大象还没有出现的时候，浪费自己的子弹打野兔是一桩不合适的买卖。

【投资追踪】

我们不要一直手痒而想要这里尝试一些、那里买一点，希望能够碰运气的话，效果往往不佳；反而是集中精神寻找区区几家非常优秀的公司，最后的收益却非常客观，也只有这样，才能够确保自己不随便投入资金买入自己不值得投资的公司。

巴菲特四十多年的投资生涯中，虽然很成功，但真正使他赚到今日财富的，却是仅仅十多次投资决定的。

巴菲特把选股比喻成射击大象。投资人所要选择的，是头很大的大象。大象虽然不是常常出现，而且跑得不是很快，但如果你等到它出现时才来找枪，可就来不及了。为了等待和及时抓住这个机会，我们任何时刻都要把上了子弹的枪准备好。这就像投资人任何时候都准备好现金等待大好机会来临那样。

比如在过去近九年的美国股市飙升时期里巴菲特就很少购入大笔的股票，反而让现金累积。而一般的散户就是喜欢东买西买，这里尝试一些，那里买入一些，名下股票种类多得不胜枚举，等到最佳企业廉价购入的机会到来时，反而手上剩下的资金不多。这就像打猎时，大象一直不出现，使人失去了耐心，就连松鼠、兔子等小动物也照射不误，结果，等到大象出现时，子弹已经所剩不多。

1999年3月，巴菲特更是向股东们强调，股市腾升已经使美好的购入机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会不再，因此他找不到适合射击的大象，但有一点却是他可以保证的，那就是他和查理将会集中精神和保持耐心，等着大象的出现。

【投资课堂】

欧美工商界有一句著名的格言：“现金为王”。如果说资金是人体的血液，那么现金便无疑是血红蛋白了。

有人调查了几百个大投资公司的经理，数据表明，他们之中近80%的人每天早晨走进办公室后所做的第一件事就是阅读早已放在他们办公桌上的公司前一天(或上一期)的各类财务报表。财务，是公司健康成长的重要因素。如果把公司比做一个人的话，资金的管理和使用就是人体的血管，它是引导着公司的血液——资金始终沿着正确的方向流动，从而保证整个机体的健康。

不幸的是，现在许多投资者要么根本没有这根血管，投资凭热情，资金运转无计划，无目的，无节制，始终处于混乱状态；要么虽然有这根血管，但没有让他发挥应有的作用，原则缺失造成了投资方式的不科学。

现金问题无小事，投资者不要因为现金使用问题琐碎就不想管，懒的管。要赚钱的话，投资者要算大账，更要算细账。

【专家点评】

无论什么时候都不应该满仓，只有这样才能做到攻守平衡。但我们很多投资者一下就满仓了，但这个时候满仓，用巴菲特的话讲就是在裸泳，潮水一退下来你的风险就出来了。所以，巴菲特的整个投资过程告诉我们，一定要控制风险。只有控制了投资风险，才可以在市场出现系统性风险的时候，你还有资金去买进。

6 不要迷信过去的数据和走势

【巴菲特语录】

不能仅凭过去看未来，否则图书馆管理员都是大富翁了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资追踪】

巴菲特说："20世纪90年代末期对于投资人来说，整个世界一片疯狂。怎么会发生这样的事呢？人们从中汲取教训了吗？我们能从历史中学到的是，人们总是不能从历史中学到什么。"

其实，从格雷厄姆时代开始，华尔街就开始鼓吹所谓的技术分析家的作用。这些分析家通过分析过去的价格表来预测将来的走势。他们的用词被广泛接受，他们会说："股票遇上了严重的障碍。"但那并不是障碍，只是表上的一条推理线而已。

现在仍有许多投资者仅使用历史评估方法或模式来决定股票什么时候便宜，什么时候贵。但历史评估方法的缺陷是他们对周边一切的依赖性。这就是说对个股的衡量取决于某一特定经济环境：某股票的资本回报，某企业的经营状况以及战略实施。换句话说，历史模式只有在公司和行业发展的环境与评估方法建立之初的环境相似的条件下才会奏效。我们今天所处的环境与以前相比不仅各个公司本身发生了很大变化，而且投资者用来比较他们的指数也截然不同了。

对于一家上市公司而言，过去的辉煌事迹和今日的妥善经营虽是好事，但对于投资人而言，能否为我们赚钱的，是未来的成绩。巴菲特也曾说过，真正决定投资成败的，是公司未来的表现。

试想，如果投资成败是决定于过去和今日，那么任何人都能投资致富，根本也不需要很强的分析能力，因为过去和今日的业绩都是公开消息，人人都知道的。就因为投资成绩是由未来而定，所以巴菲特认为，行业的性质比管理人素质更重要。毕竟，人心莫测，管理人可以"变质"，但整体行业情形一般不会那么容易变相。

证券市场无所谓规律、模式。我们虚构的无数规律、模式，无非只是我们拒绝承认自己对于这个复杂世界的无知的表现而已。任何一个时刻我们所面对的市场现实，在历史上都从来不曾出现过，在将来也永远不再会有。构成"此刻"、"当下"之市场现实的千万因素，永远变动不居。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

洞察市场的历史轨迹固然重要，因为总有大量的信息和知识沉淀储存于其中，然而，若以此而寻求所谓的模式或规律，却是缘木求鱼，刻舟求剑。采用各种最先进的数学统计技术，来寻找所谓的证券规律、模式，是通向破产之路的捷径之一。西方证券市场虽然已有四百年历史，然而比之无穷尽之未来，其历史上的各种模式、规律对于未来的适用性几乎为零。

【投资课堂】

投资、经商是很重视经验的，我国历代商人总结出了很多非常实用的商谚就是明证。这些经验是他们在投资、经商过程中的酸甜苦辣，是指引人们走向正确的道路，避免重蹈覆辙的明灯。但是，投资、经商绝对不能过分地依赖经验。不能因循守旧，画地为牢。而要善于随着市场的变化而变化，甚至掌握先机，在变化之前就灵敏地“嗅”出未来发展的动向，先别人一步，做好准备。

刻舟求剑的故事众所周知，楚国人刻在船舷上的记号，是根据当时的情况得到的，与当时的实际情况和任务相符合。但是，如果时间和空间移位，形势和任务变了，还要死搬已过去的那一套，照着船舷上的记号去找剑，是很可笑的。与现实脱节，即使有再深的记号，再好的经验，也只会是劳而无功，白忙一场。

依靠经验，这种思维方式在以前可以确保投资者稳健发展，也使很多投资者度过许多大风大浪。但原则不是一成不变的，以前适用不等于今天适用。在新经济时代，好多事情是想不清楚的，这个时代的特征不再是大吃小或好吃坏，而是快吃慢，不允许“一慢二看三通过”。时代要求思维转变。

所以，聪明的投资者重视经验，但并不依赖经验，有时候甚至打破经验。特别是有一点我们需要有比较清醒的认识：无论多么好的经验，所代表的都是以前，是在特定的历史时期形成的，可是现在时逝事异，如果我们不知变通，固守经验，就是盲从了。

经验虽然能够使你获得成功，但殊不知，只凭着经验走路有时会使你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缩起手脚，步伐不能够放开，而使许多能够获得更多的东西，而受到经验的限制，无法获取，只能在经验的圈子里徘徊。要知道世态总是在不断地千变万化，经验使你目光短浅。

时代要求思维转变，要有与时俱进的头脑，要懂得经验并非时时可靠，要不断根据市场新形势对经验进行更新换代。

【专家点评】

一般人总是想，别人能赚钱，我就能赚钱；过去能赚钱，现在就能赚钱。而聪明的投资者总是认为，经验有时候也不可靠，特别是别人的经验。所以，在决策的时候，要听大多数人的意见，和少数人商量，自己做决定。成功的经验仅能借鉴与分享，可惜的是曾经成功的人士却每每欲克隆之，复制成功，但常常是无功而返。即使自己的一世英名付之东流，过去的数据并不能对未来发展提供保证，只是建议罢了。

7 目前的金融课程可能只会帮助你做出庸凡之事

【巴菲特语录】

对我来说，向成千上万的商学院学生证明他们所学的对于思考并无好处，是一件非常有益的事情。事实上，目前的金融课程可能只会帮助他们做出平庸之举。

【投资追踪】

巴菲特本人对充斥学院研究的有效市场理论不屑一顾。巴菲特认为，根本没有必要学习那些有效市场理论。巴菲特甚至特别讨厌母校的观点。他愿意每一两年来哥伦比亚大学讲一次课，但不愿捐钱。商学院院长约翰•C•巴顿说：“他很坦白地告诉我说他认为教育不是靠钱来提高的，再者就是商学院教的东西是他所反对的。他很敌视有效市场理论的研究。”

巴菲特不相信学校教的那些课程，那是不遵循任何法则而建立的。他事业上的成功就是对学者们的嘲弄，好像在问：“你们这么聪明，你们倒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说说我为什么这么富？”

在巴菲特眼里，要想成功地进行投资，你不需要懂得什么P值、有效市场、现代投资组合理论、期权定价或是新兴市场。事实上大家最好对这些东西一无所知。

巴菲特说：“当然我的这种看法与大多数商学院的主流观点有着根本的不同，这些商学院的金融课程主要就是那些东西。我们认为，学习投资的学生们只需要接受两门课程的良好教育就足够了，一门是如何评估企业的价值，另一门是如何思考市场价格。”

在巴菲特看来：

（1）成千上万的商学院毕业的学生证明了那种正规教育对思考没有任何帮助。

（2）研究失败比成功的收获多，而商学院的管理是研究成功。

（3）在高雅的数学下面，在所有那些β符号下面，都有一些危险且捉摸不定的事情。

【投资课堂】

在这个时代，投资赚钱需要灵活的头脑。高智商的人，如果善用知识、活用理论，便能够创造许多了不起的结果。

有一则关于古希腊伟大学者阿基米德的传说，说的是在一次战斗中，罗马统帅率领他的舰队浩浩荡荡地开向阿基米德的故乡。当时，城里的男子全都跑到城堡的一面准备迎击来犯的敌人，而阿基米德却让全城的妇女每人手中拿着一面镜子，站在城堡上，利用镜子反射出去的太阳光，烧毁了一艘艘罗马战舰的风帆，使得罗马军队狼狈而回。

有知识的人，往往会选择一些别人意想不到的方式处理问题。积累了丰富的知识，你就好比拥有一本移动的百科全书，这对你而言应该是一件好事。可是，如果光拥有知识，不知道变通，死啃书本，结果只会白白地浪费资源。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有智慧的人，懂得如何运用身体内的百科全书，并且知道该从哪里才能找到答案，甚至还能查出更多的资料。

一个人读过多少书、学到多少知识并不是最重要的，关键在于他能否把所学的知识转化为生产力或者有用的东西。读完书不会用，便是书呆子，是一种精神浪费。

【专家点评】

生命有限而知识无限。所以面对浩瀚的知识，处于知识激增的今天，我们每个人都要独立思考。如果一切都是别人给你现成的答案，久而久之，我们就会慢慢地养成思维懒惰的习惯。对于书本知识，他人的经验，不可囫囵吞枣，不可全盘吸收，不可生搬硬套。否则，就会把自己淹没在知识的海洋里，那知识就不是知识，而是垃圾了。

8 从预言中你可以得知许多预言者的信息，但对未来却所获无几

【巴菲特语录】

我不关心宏观的经济形势。在投资领域，你最希望做到的应该是搞清楚那些重要的，并且是可以搞懂的东西。

【投资追踪】

巴菲特说："无数的专家们研究了超购指数，超售指数，落差式样，期权比率，联邦货币供给政策，国外投资，星相运动以及橡树上的苔藓。但是他们无法对市场进行有效的、确定的预测，就像一只榨汁机无法告诉罗马皇帝成吉思汗将在什么时候发动进攻一样。"

他一直认为从事经济预测工作的人，惟一的价值就是使得算命先生的存在具有合理性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特从不使用预测工具，它们貌似精确。巴菲特说："它们越是显得严谨，你就应当越加小心。"

任何对巴菲特略有所知的人都知道他对预测的立场是清楚明了的：不要浪费你的时间，不管是经济预测、市场预测，还是个股预测，巴菲特坚信预测在投资中根本不会占有一席之地。在他投资生涯的四十多年里，他获取了巨大的财富和无与伦比的业绩，他的方法就是投资于业绩优秀的公司，与此同时，避免因推测未来的市场走势而给投资者造成诚惶诚恐甚至是灭顶之灾。巴菲特说："事实上，人的贪欲、恐惧和愚蠢是可以预测的，但其后果却是不堪设想的。"

巴菲特的老师格雷厄姆说："离华尔街越远，你就越会怀疑那些所谓的股市预测或时机。"

伯克希尔•哈萨威（Berkshire Hathaway）所在的奥玛哈离纽约那么远，巴菲特不相信所谓市场预测是很合理的事。巴菲特无法预知短期内股价的变动，也不相信有谁可以做到这一点。他在伯克希尔公司1988年的股东大会上说："对于未来一年的股市走势、利率以及经济动态，我们不做任何预测。我们过去不会、现在不会、将来也不会预测。我们深信对股票或债券价格所做的短期预测根本是没有用的，预测本身只能够让你更了解预测者，但对于了解未来却毫无帮助。"

【投资课堂】

当今的世界是一个全面开放的世界，市场也是一个日益开放的市场。各种信息可以在瞬间传递，在世界的各个角落，大小事件层出不穷。当今，影响市场的因素之多、之广前所未有。

我们无法一起得到并分析这些全部的信息。即使有一份报纸，名曰《大千世界日报》，这份报纸可以详细记录在地球上当天发生的任何一件事情：如肯尼亚的一条河流发生水灾、奥巴马在办公室里与格林斯潘讨论的全部内容、江西某工厂一车间出现生产事故、印度某传教士向一位女孩传教、陕西一农民今天收割一亩玉米、F4香港演唱会举行、黑龙江某偏僻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

农场里死了五头牛、广东张家两夫妇今晚吵架等等……

事实上，不可能有这样的报纸，也不可能有能正确处理这些信息的超级计算机。即使有这样的报纸，对于所有这些事件的内在逻辑和非逻辑关系、影响的分析，也超乎人力所能为。无论在飓风来临以前或是来临以后，我们都不可能知道，到底哪只蝴蝶在何时、以何种连锁反应引来一场飓风。而所有这个地球上发生的一切小到蚂蚁打架、农民锄草之类的事情，都会通过无数种途径折射、反映到这个证券市场之中。我们既不可能掌握所有的事件，也不可能掌握所有这些事件的“信息”、“能量”传递到证券市场的时间、方式、数量。

所以，我们应在这个全息的世界里，使用全息分析，从一切的历史、现实的信息中，去解读今天，解读市场。当然，这是一道连天才那时也败下阵来的难题。

巴菲特坚信：无论过去、现在和未来，人类都不可能全然理解和把握证券市场的全部运行机理和内在逻辑，目前为止的古今中外所有的证券市场分析投资理论，都基本停留在瞎子摸象层次。市场的最基本功能之一，就是消灭所有企图战胜市场、挑战市场的天才或是怪物，因为假设出现、存在这样的“无敌怪兽”，市场的生态平衡将被破坏殆尽，并将整个市场体系变成一个黑洞，一堆废墟。谁也无法造出那个能够装“可融化万物的药水”的瓶子。

【专家点评】

如果有个人告诉你他知道市场未来将要发生什么，你最好当作什么也没有听到。否则，听到的越多，对你的判断能力的负面影响就越大。即使，考虑到人可以从错误中学习，那么，最好的事情就是从别人的错误中学习。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

9 投资并非一个智商为160的人就一定能击败智商为130的人的游戏

【巴菲特语录】

想要一辈子都能投资成功，并不需要天才的智商、非凡的商业眼光或内线情报，真正需要的是，有健全的知识架构供你做决策，同时要有避免让你的情绪破坏这个架构的能力。

【投资追踪】

巴菲特说：“智商高的人未必就能击败智商低的人，而且我从来没发现高等数学在投资中有什么作用，你只要懂得小学的算术就足够用的了。”他在精通了格雷厄姆的理论之后，心有同感地发现大学里教授的很多专业理论其实无法在实践中生存，这样的错误知识，接受得越多，对人对己的害处也就越大。对于真正的投资来说，只要掌握最基本的理论和原则就可以了。

巴菲特一直反对把智商当做成良好投资的关键，他强调投资人最重要的是要有情商，要有判断力、原则性和耐心。

“你不需要成为一个火箭专家。投资并非智力游戏，一个智商为160的人未必能击败智商为130的人。理性才是最重要的因素。”巴菲特这样说。

巴菲特一再强调，投资者必须保持理性才能战胜理性的市场。巴菲特指出，更重要的是投资人要拥有让自己在投资中更加理性的情商：“关键是要有一种‘金钱头脑’，这并非IQ，并且你还得有恰当的性格。如果你不能控制你自己，你迟早会大祸临头……”

【投资课堂】

有一次，一位刚进入期货市场的客户问一位工作人员：你见过有人拿着赢利走出这个市场吗，她说：“早年做国债时有一个老头曾经把资金翻过数倍后离开了公司，在之后就没有人能拿着赢利走出公司，公司中每年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都会走掉一批老客户，又会补充进一批新人，而且周期通常是一年，多少年来不断的重复这个定律。”这些话让这位客户更加迷茫，回头看看身边的人，有谁不是抱着“我是最聪明的”心态在重复屡战屡败这个现实。

许多人以为成功者必须具备高智商，必须聪明绝顶，这种观点其实太过绝对。想做些成就，智商当然不能太低，这里是有个底限问题，比如不能是傻子，不能是植物人，不能笨到连1加1等于2都不知道。但全世界高智商的人何止上千万呢，巴菲特、索罗斯和比尔•盖茨这类的人物又有几个？我们纵观巴菲特的投资历史，挖掘他的经验总结，分析他的投资策略，也没见他有多少让人无法理解的高智商的投资逻辑。相反的是，他的投资哲学恰恰通俗易懂，犹如在纸上信手拈来，几乎就是一些生活基本常识，比如坚持、信心、耐心等，均是放之四海皆准的道理。那么为何只有巴菲特能够执著地坚守这些品质，并把它们运用于投资领域？因为高情商的他比我们更了解生活，更了解人性的优点和弱点，所以他成功了，我们还在观望。

微软的全球副总裁李开复曾到北京向大学生发表演讲，他说：“大家都以为，在高新技术企业中领导的智商很重要，但实际上，情商的重要性远远超过了智商。”情商是智商的驱动力，是智商的发动机，没有情商则智商毫无用处。美国一家著名的研究机构通过对188家公司的调查，测试公司的高级主管的智商和情商与工作表现之间的联系，结果发现，情商的影响力是智商的9倍。这说明什么？说明没有高智商的人如果拥有更高的情商指数，同样可以成功。

【专家点评】

麦当劳公司的创始人雷蒙•克罗克说：“高智商和成功并非一回事，我们时常碰到无所作为的高智商者和大有作为的智商平平者。聪明的人不能够成功的确是一件耐人寻味的事情。”所以，一个优秀的投资者，一定不要有比别人智商高的心态，不要以为别人是傻子，市场是傻子。当你这样想的时候，已经很危险了——由于你的忽视。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第六章

模糊的正确永远比精确的错误更安全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特关注的是事情发生的高可能性，而不是完全的确定性。他说：“投资风险用工程般的精确性难以计算，但在某些情况下，可以用一定程度的有效精确性来判断。”“如果有人体重在300磅到350磅之间，我不需要精确的体重就知道他是个胖子。”他还警告普通投资者，当一个市场向一个方向前进的时候，千万不要反向建仓，直到有充分的证据显示市场“已经”转向了（不是“将要”转向，更不是它“应该”转向了，注意，是“已经”转向了 。）巴菲特的理论非常简单，但往往我们那个习惯了复杂思维的大脑，一见之下，可能会大呼：“不可能吧，投资就是这么简单？”是的，真理往往是最简单和最明显的，以至于我们通常都注意不到它的存在。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1>不熟不买，不懂不做

【巴菲特语录】

不同的人理解不同的行业。最重要的事情是知道你自己理解哪些行业，以及什么时候你的投资决策正好在你自己的能力圈内。

【投资追踪】

巴菲特为了追求资金的稳定增长，提出了著名的能力圈原则，其核心思想可概括为：不熟不买，不懂不做。意思就是不参与不熟悉、不了解的上市公司，只把自己的投资目标限定在自己能够理解的范围内。巴菲特多次忠告投资者："一定要在自己的理解力允许的范围内投资。"

巴菲特的所有投资活动都遵循能力圈原则，坚持只投资自己了解的企业和项目。也正是对能力圈原则的坚持，使巴菲特成功地避开了形形色色的投资陷阱。

在巴菲特看来，对大多数从事投资的人来讲，重要的不是知道多少，而是怎样正确对待自己不明白的东西。"我可以理性地预期投资可口可乐公司的现金流量。但是谁能够准确预期10大网络公司未来25年里的现金流量呢？如果你说你不能准确预期，你就不可能知道这些网络公司的价值，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么你就是在瞎猜而不是在投资。对于网络企业，我知道自己不太了解，一旦我们不能了解，我们就不会随便投资。”

巴菲特的投资组合是相当反传统的。在理想情况下，如果巴菲特能找到50种同等“优秀”的股票的话，他一定会乐意将资产分散开来的。但在现实世界中，他发现他必须费尽力气才能找到一些这样的股票。

他把那些与此逆向而行的基金管理者们——也就是说，在华尔街工作的绝大多数人——嘲讽了一番。多元化投资变成了一种忠实的主题。基金管理者们纷纷地把几百种不同的股票塞进自己的证券组合之中，巴菲特怀疑他们对所选择的证券的了解甚至还赶不上一个酋长对他一百个女人中任意一个老婆的了解程度。

巴菲特选择投资华盛顿邮报，就在于他对报业的深刻了解。巴菲特的祖父曾经拥有并且编辑《克明郡民主党报》，一份内布拉斯加州西点市的周报，他的祖母在报社帮忙并在家里的印刷厂做排字工作，他的父亲在内布拉斯加州大学念书的时候曾编辑《内布拉斯加人日报》，巴菲特则曾是《林肯日报》的营业主任。人们常说假如巴菲特不从事商业，那他最可能从事的是新闻工作。

1969年，巴菲特买下了他的第一份重要报纸《奥玛哈太阳报》，连同一些周报。虽然他尊敬高品质的新闻事业，但巴菲特一想到报纸总是把它当做企业看待。他期望一个报社老板得到的奖赏是利润而不是影响力。拥有《奥玛哈太阳报》让巴菲特学到一些报纸的经营方式。在开始买进《华盛顿邮报》的股票之前，他已经有四年经营报社的经验。

2000年前后，全球都在炒网络科技，由于巴菲特设定不熟不做的理念，所以他管理的基金没有去投资网络科技类的上市公司，随后网络科技股泡沫破灭，很多投资者血本无归，巴菲特却毫发无损，仍保持较为稳健的收益。

多年来他对科技企业避之惟恐不及，直到有一天他发现有些科技企业也值得他投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特说："我们的原理如果应用到科技股票上，也会有效，但我们不知道该如何去做。如果我们损失了你的钱，我们会在下一年挣回来，并向你解释我们如何做到了这一点。我确信比尔•盖茨也在应用同样的原理。他理解科技的方式与我理解可口可乐公司与吉列公司的方式一样。我相信他也寻找一个安全边际。我相信，他获得安全边际的方式就像他拥有整个企业而不仅是一些股票。所以，我们的原理对于任何高科技企业都是有效的，只不过我们本身不是能够把原理应用到这些高科技企业的人而已。如果我们在自己画的能力圈里找不到能够做的事，我们将会选择等待，而不是扩大我们的能力圈。"

巴菲特还说："我们应该再次说明，缺乏对科技的洞察力丝毫不会使我们感到沮丧。在许许多多的行业，我和查理并没有特别的资本分配技巧。例如，每当评估专利、制造工艺、地区前景时，我们就一筹莫展。如果说我们具备某种优势的话，那么优势应该在于我们能够认识到什么时候我们是在能力圈之内运作良好，而什么时候我们已经接近于能力圈的边界。在快速变化的产业中预测一个企业的长期经济前景远远超出了我们的能力圈边界。如果其他人声称拥有高科技产业中的企业经济前景预测技巧，我们既不会嫉妒也不会模仿他们。相反，我们只是固守于我们所能理解的行业。如果我们偏离这些行业，我们一定是不小心走神了，而决不会是因为我们急躁不安而用幻想代替了理智。幸运的是，几乎可以百分之百地确定，伯克希尔公司总是会有机会在我们已经画出的能力圈内做得很好。"

所以，在做出集中投资决策之前，投资人必须确认所投项目是自己所了解的、是在自己的能力圈范围之内的。巴菲特一直努力固守于他自己可以了解、本身通常具有相当简单且稳定的企业。

"没有一个能计算出内在价值的公式。你得懂这个企业。"这是成功投资的前提。

【投资课堂】

正确的投资方式是把大量的资金，投入到那些你了解，而且对其经营

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

深具信心的企业。有人把资金分散在一些他们所知有限、又缺乏任何买点的投资上，以为可以以此降低风险，这样的观点其实是错误的……选择少数几种可以在长期拉锯战中产生高于平均收益的股票，将你的大部分资本都集中在这些股票上，不管股市短期涨跌，坚持持股，稳中取胜。

在交易中，却常常看到很多投资者，他们拿着自己的钱，在完全门外汉的状态下冲进了市场，尽管亏钱也难受，但一想是赔在自己的手里，也就心甘情愿；想想看，搞实业的还要组班子、找内行，更何况是金融交易，赤手空拳地跟市场斗，你能赢吗？！

对于大多数投资者而言，重要的不是他到底知道什么，而是他们是否真正明白自己到底不知道什么。

世界上还有很多事情，只要你把它做透了，做成专家，你就能够为自己创造成功的机会。做专才能做精，做精才能做好，做好才能做强，做强才能做大，做大才能做久。

在这个世界上，有很多人有许多优点，他们有良好的教育，头脑也很聪明，知识面也很广，但是很难做出很大的成就，问题的关键就是他们普遍存在着一个共同的缺点，那就是做自己毫无把握的事情，人家做什么就跟着做什么，在工作时没有追求卓越，追求100%，而是想碰运气。这样做事的态度，其结果是害了自己一辈子。

一个人的能力、眼光有限，如果欲望太强烈，向往的东西太多，凡事都想抓住，也不管是不是能够抓住。就像那掰包谷的猴子，想抓到更多，结果连手上这个也没有抓好。

古语说，十鸟在林，不如一鸟在手。世上看起来可做的事情很多，但真正能够做好的却少。人生的机遇，可能就只有那么一两次。因此，一生做好一件事，只要真正做好了，也就够了。

巴菲特从11岁开始买第一只股票，现在70岁了，还没有改行的迹象，看来，他这辈子也就是个投资大师了。他并不是世界上最富的人，排在他前面的，还有好几个。巴菲特肯定也知道做软件很赚钱，但他肯定不会去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做，不管股市是牛是熊，他都吊在这棵树上了。

任何行业，任何市场都是博大精深的，够你花一辈子的精力去钻研和奋斗。任何一个大师级的人物，都只是自己那一个领域内的大师，比尔•盖茨如果去股市淘金，以他的实力，当个庄家，翻云覆雨，又有何难！但他如果真那样做了，他也就不是比尔•盖茨了。

广泛涉足，难免蜻蜓点水，把一件事做熟、做透，正是成功者之所以成功的秘诀。

老老实实做好自己擅长的工作，这就是最好的投资。你擅长做技术，就争取把技术做到最好；擅长做生意，就把生意做到一流。

假设你是一个进城打工的建筑工人。那么，你的各种资源主要是：体力，建筑工的经验，泥瓦工的技能和你是富人的雄心。在短期内你做事的目标可能是每年挣出三到十倍的收入。那么想办法把泥瓦工的技术提高并放大，采用承包制给老板结算，你便挣的多，老板也效益多。

“上帝给每个人的机会都是一样的，平等的”，不管你的出身如何，学历怎样，现在从事哪种行业，你是否用心做自己熟悉的、力所能及、自己能把握的事情，是成功的关键。

【专家点评】

如果你无法左右局面，那么错失一次机会也不是什么坏事。通过把自己的投资范围限制在少数几个易于理解的行业中，一个聪明伶俐，见多识广和认真刻苦的人就可以以比较准确的精度判断投资风险。所以，在决定做一项投资行动前，请自问一下你对该行业熟悉吗？如果不熟悉，还是不投资为妙。

2>不玩别人拥有优势的游戏

【巴菲特语录】

很多事情做起来都会有利可图，但是，你必须坚持只做那些自己有优

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势的事情，我们没有任何办法击倒泰森。

【投资追踪】

回顾一下巴菲特所投资的企业，我们会发现他最喜欢投资的企业是可口可乐、吉列等经营长期稳定类型的企业，最不喜欢的是那些短期内成长可能惊人，长期内却风险巨大的高科技企业，因此，他很少投资高科技企业。

巴菲特也多次说他对分析科技公司并不在行。1998年股市正处于对高科技尤其是网络公司股票的狂热中，在伯克希尔公司股东大会上，他被问及是否考虑过在未来的某个时候投资于科技公司。他回答说："这也许很不幸，但答案是不。我很崇拜安迪•格鲁夫和比尔•盖茨，我也希望能通过投资于他们将这种崇拜转化为行动。但当涉及微软和英特尔股票，我不知道10年后世界会是什么样子。我不想玩这种别人拥有优势的游戏，我可以用所有的时间思考下一年的科技发展，但不会成为分析这类企业的专家，第100位、第1000位、第10000位专家都轮不上我。许多人都会分析科技公司，但我不行。"

巴菲特的这种作风得到查理•芒格的响应。他说："我们没有涉及高科技企业，是因为我们缺乏涉及这个领域的能力。传统行业股票的优势在于我们很了解他们，而其他股票我们不了解，所以，我们宁愿与那些我们了解的公司打交道。我们为什么要在那些我们没有优势而只有劣势的领域进行竞争游戏，而不在我们有明显优势的领域施展本领呢？"

巴菲特认为，科学的选股方法应该是这样的：第一步，在你了解的企业上画个圈，然后剔除那些价值、管理和应变能力达不到标准的企业。第二步，选定一个企业进行评估。不要随便采纳别人对企业的评估，要自己分析它。比如，你将怎样经营它？竞争对手是谁？客户是谁？走出门去并和他们交谈，分析你想投资的公司和其它公司相比，优势和弱点在哪里？如果你这样做了，你就可能比公司的管理层更了解这家企业。这一原则也适用于技术类股票。

巴菲特说："我相信比尔•盖茨也会用这些原则。他对技术的了解程度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和我对可口可乐和吉列的了解程度差不多。如果有人说他能估出交易所上市的所有股票的价值，他一定高估了自己的能力。但如果你集中精力去研究某些行业，你能学会许多和估价有关的东西。最重要的不是你的能力范围有多广，而是你的能力有多强。如果你知道你的能力的界限在哪里，你就比那些能力范围比你大五倍而不清楚界限在哪里的人强多了。”

【投资课堂】

最好的自己就是比别人更懂得加强自己的优点，并管理好自己的缺点的人；最好的自己，不奢望将缺点改善为优点，这样只是把自己放在了“追赶者”的位置。没有人是全能的，手中的扑克牌总会有一些比别人差，但优势是那张可以帮你赢得胜利的最好的牌。不断提升你最大的优势，并把它淋漓尽致地发挥出来，你才能真正跑得最快，才能不战而屈人之兵。

所以，不玩那些别人拥有优势的游戏，否则，累死也玩不到第一。聪明的人只做自己有优势的，而没有优势的则交给有优势的人去做。

需要说明的是，对你的能力圈来说，最重要的还不是能力圈的范围大小，而是你如何能够确定能力圈的边界所在。如果你知道了能力圈的边界所在，你将比那些能力圈虽然比你大5倍却不知道边界所在的人要富有得多。

以比尔•盖茨及他所带领的微软公司为例，巴菲特称赞盖茨可能是当前全球商业界最聪明及最有创意的经理人，他的公司棒透了。但是，巴菲特说他不能很放心地预估微软公司的未来盈余，也因此，他无法计算微软的未来价值。如果巴菲特不能放心地计算一个公司的未来价值，也就是说他在这方面没有明显的优势，这个企业将不会进入巴菲特的投资范围。在微软的例子中，由于他无法充分评估该公司，所以不会投资。

在享有平均机会的领域做游戏对一家企业的净值具有负面影响。作为投资者，谁也不愿意将自己的终生积蓄压在一个靠运气赌输赢的企业上。

每个人必须找出你的长处，然后你必须运用你的优势。如果你试图在你最差的方面获取成功，那么，你的事业将会一团糟。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【专家点评】

“任何情况都不会驱使我做出在能力圈范围以外的投资决策。”“也许成为一个职业棒球大联盟的球星非常不错，但这是不现实的。”对于投资，你必须理性。如果你不具有这方面的优势，就不要做它。只做自己拥有优势的事。

3>不必等到企业降至谷底才去购买它的股票

【巴菲特语录】

所选企业股票的售价要低于你所认为的它的价值并且企业要由诚实而有能力的人经营，你若能以低于一家企业目前所值的钱买进它的股份，你对它的管理有信心、同时你又买进了一批类似于该企业的股份，那你赚钱就指日可待了。

【投资追踪】

人类财富史上有文字记载的最早的财富交换发生在古巴比伦和古埃及国王之间。交换的财富包括布匹、香料、家具、青铜器、珠宝和黄金。这样大规模的财富交换无疑蕴含着价值判断的逻辑在内。

对价值的判断恰恰是价值投资的前提、基础和核心。

价值投资，简而言之，就是在一家公司股票的市场价格相对于其内在价值有较大折扣时买入。内在价值在理论上的定义就是一家企业在其余下的寿命中可以产生的现金的折现值。但是问题来了，一家企业余下的寿命到底有多长？能产生多少现金？什么时候是它最困难的时候？什么时候开始反弹？这本身就充满了悬念，以这个充满了悬念的现金流为基础而形成的判断有多大的可信度？再有，折现率该如何确定？在不同的时点、不同的投资人会有不同选择，据以计算的价值必然是失之毫厘，谬以千里。如果不能做到精确的价值评估，又怎能知道应该在什么价位购买股票？

关于内在价值的计算，巴菲特最主要的合伙人查理•芒格曾说过一句耐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人寻味的话："巴菲特常常提到现金流量，但我却从未看到他做过什么计算。"

巴菲特本人对于内在价值的计算最为详细的叙述出现在1996年致巴克夏公司股东的信中："内在价值是估计值，而不是精确值，而且它还是在利率变化或者对未来现金流的预测修正时必须相应改变的估计值。此外，两个人根据完全相同的事实进行估值，几乎总是不可避免地得出至少是略有不同的内在价值估计值，即使对于我和查理来说也是如此，这正是我们从不对外公布我们对内在价值估计值的一个原因。"此外，巴菲特还坦承："我们只是对于估计一小部分股票的内在价值还有点自信，但也只限于一个价值区间，而绝非那些貌似精确实为谬误的数字。价值评估既是艺术，又是科学。"

在证券市场上，过度追求精确量化往往不会带来好的后果。最典型的例子莫过于大名鼎鼎的美国LTCM（长期资本管理公司），其高管包括1997年诺贝尔经济学奖得主、"期权定价模型之父"默顿（Robert Merton）和舒尔茨（Myron Schols）、美国前财政部副部长及联储副主席莫里斯（David Mullis）等学术界及政经界要人，堪称梦幻组合。1990年诺贝尔经济学奖获得者威廉•夏普称其为"也许是世界上学术水平最高的金融机构"，在华尔街与量子基金齐名。从运作方式上看，LTCM是通过运用电脑建立数量模型分析金融工具价格，再利用不同证券的市场价格差异进行操作，是投资界精确量化的祖师，却也难逃失败命运。LTCM曾经是如此成功——3年盈利增长2.84倍，一度成为市场惟马首是瞻的旗舰。然而就是这样一泰斗级的公司，也创造了另一项金融纪录——150天亏损超过50亿美元，亏损率超过90%。

或许，但凡介于科学和艺术层面之间的东西，都要用到中国古人说的一句话：运用之妙，存乎一心。巴菲特爱引用凯恩斯的一句话："宁要模糊的正确，不要精确的错误"，也是异曲同工。尽管我们相信在某一个特定的时空，某一公司的价值只有一个，我们也只能力求最大限度地逼进它，而赢家却总是相对的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资课堂】

随着股市的不断下跌，想“捞底”的人就会越来越多，但结局往往是：每一个想“捞底”的人都失望了。

“捞底”行为实际上是一种贪婪，一心一意想以最低价入货，脑子里想的是“捞底”成功，股价反弹而获利。在大牛市股市炒得大热时入市，也是贪婪，入市者脑中所想的是赚钱，为什么会有这个期望？因为他们的朋友、亲戚、邻居不久之前都赚了大钱。

我们不鼓励“捞底”，总想买在最低点，卖在最高点，除运气和骗子外，没有人能够做到。什么是风险？追高是风险，踏空也是风险，不懂市场运行规律才是真正的风险！

在熊市里，卖掉股票而手持不少现金的股民不少，他们天天想着什么时候能够抄底，盘算着什么时候自己中意的股票能够跌到最低谷。

在熊市末期，股市下跌速度会越来越快，几时到底，没人知道。“捞底”者有没有能力忍受股价再度大幅下跌的恐惧？

巴菲特与许许多多小股民最大的不同之处就是他从来不渴求自己能抄到底，他也不会因为股价下跌而担心得晚上睡不着，他一生从事股票投资，把投资当成一种乐趣，他的财富已经多到几代人都吃不完。

【专家点评】

不要老想着能买在最低点,卖在最高点,不要老想着短时间暴富，搏消息不可靠，当你能知道的消息就已经不是消息了,可能成为主力或者机构出货的方式，谁能保证自己能买到最底点，其实，最接近的就是赢家。

4. 相信直觉，坚持独立思考

【巴菲特语录】

我对自己的直觉特别有信心，几乎所有的投资决定都是来自于自己的直觉。这一点儿也不夸张。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资追踪】

曾有人就直觉这个问题去请教巴菲特，他告诉人们，他的投资决定完全取决于自己的直觉，凡是自己感觉能够获得利润的股票，都大胆地投资。

事实上，巴菲特的直觉并不是空穴来风，而是源于他对所投资的企业的详细了解和研究。巴菲特说，只要他对企业进行了详细的研究，发现这家企业的经营令自己满意，他根本就不会去理会所谓的股市行情，直觉就能告诉自己这只股票值得自己投资。

也就是说，巴菲特的直觉是建立在长期的思考之上的。

罗素说：“大部分人宁愿死也不愿思考，许多人的确如此。”在巴菲特的投资哲学中，进行独立思考是首要一条。因为他认为，投资市场充满了诱惑，到处陷阱密布、风险暗藏，如果投资者缺乏独立思考的能力，其投资行动就会趋于非理性，失败是不可避免的结局。

巴菲特曾说过：“思考是我生活的重心，我是一个相当喜欢思考的人。尽管我知道有些事情并无答案，但我认为，他们可以为这个世界带来一些真知灼见，这是独立思考的魅力。”

在伯克希尔公司2000年的年报中，巴菲特引用了凯恩斯的名言：“困难的是摆脱旧思想的束缚，而不是新思想的运用。”做到与众不同确实不易，但是，这是投资取胜的关键。

在巴菲特的投资哲学中，进行独立思考是很重要的一条原则。因为他认为，投资市场充满了诱惑，如果投资者缺乏独立思考的能力，其投资行动就会趋于非理性，失败就是不可避免的结局了。

独立思考也是巴菲特在投资市场中屡屡获胜的秘密武器。巴菲特勤于思考，这让他对世间万物秉持一种批判的内心态度。他的朋友拜伦•卫思曾这样评价他：“只有冒险的观念才能深深地吸引巴菲特，他喜欢了解事情的本质，年轻时就喜欢做一些哲学理论研究，这培养了他独立思考的能力，使他在金融市场上受益无穷。”

在股票投资的过程中，不注重独立思考的投资者比比皆是。他们经常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会受到别人的影响而抢进杀出，而缺少自己的主见，因此显得盲目草率。用巴菲特的话说，这些盲从者、缺乏独立思考者，其实就是“傻子和旅鼠”。

巴菲特的这个比喻，也许会让那些整天在证券交易所的大厅里双目紧紧盯着彩色屏幕的股民们泄气。因为他们的目光和焦灼的心情关注的正是当天瞬息万变的市场行情。但残酷的是，巴菲特嘲笑的正是这样一群人。

【投资课堂】

一个人的直觉往往是非常准确的，对于股票投资来说，这一点特别重要。某种意义上来说，只有相信自己的直觉，才能够坚持自己的独立判断，才能够不受股市行情的干扰。但是，对大多数投资人而言，要想在股市中摆脱大众思维，坚持自己的独立判断，就需要思考。

拿破仑•希尔说：“如果你想变富，你需要思考，独立思考而不是盲从他人。富人最大的一项资产就是他们的思考方式与别人不同。”

一个投资者最宝贵的资源是什么？不是现金，也不是身强力壮，而是大脑。

思想和智慧，是一个投资者做好公司的根本，有了智慧，到哪里你都吃的开，玩的转。即使在古代，一个秀才如果落难，实在走投无路了，让他担水种地打猪草，尽管腰酸背痛，还是能很快适应。但如果一个粗人突然得到意外提拔，让他到翰林院舞文弄墨，可能一辈子都写不出像样的文章。人的智慧高于一切，知识经济从来就有存在的土壤。

在财富时代，你更要用脑子赚钱。你见过谁用四肢赚大钱的？就连迈克尔乔丹都说：“我不是用四肢打球，而是用脑子打球。”所以他球打得好，也赚了不少钱。

这就要求投资者腿勤、嘴勤，更重要的是脑袋要勤。只有勤思考，才能及时整理收集到的各方面的资料信息，做到有条不紊地掌握前进的方向。只有勤思考，才能进行战略管理和创新思维，在经营活动中能够另辟蹊径，避免和别人挤在一条船上分一杯残汤剩羹。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有位记者曾问年轻的微软公司总裁比尔•盖茨：“你成为当今全美首富，个人资产高达550亿美元，成功的主要经验是什么？”比尔•盖茨十分明确地回答说：“一是勤奋工作，二是刻苦思考。”

有一个公司的管理者，创业初期，生意好得不得了，客户要添货的电话此起彼伏。于是他一门心思扩大再生产，他也因此特别忙，真可谓“两眼一睁，忙到熄灯”。

有一次，一位在美国工作的老同学来拜访他，只见他办公室的电话铃响不断，请示工作的人一个接一个。老同学很奇怪，问道：“你每天都这么忙吗？”他说：“是啊！真没办法。”

在要告别的时候，老同学说：“你这么忙，这样下去，公司很危险！”他一听，微微一笑：“怎么可能呢？”老同学说：“因为每一种产品都有它的生命周期，你整天忙得晕头转向，无暇思考，这样企业下一步将会面临什么情况，企业如何应对与发展，你却没时间思考，这样很危险。”

听了这些话，他觉得很有道理，于是把一些具体事务交给了下属去办，自己空出一些时间来思考，思考新产品开发，思考企业下一步的发展……果然，没出两年，企业原来畅销的产品走下坡路了。幸好他听了老同学的话，早有准备，开发了第二代产品，从而使企业渡过了难关。

现在，这位经理不怎么管事，他的主要任务就是“思考”企业的未来。他还经常在企业理念宣传会上给下属讲这个案例，目的是要求每一个员工都要学会思考，每天要对当天的工作进行总结，对明天的工作进行计划。同时，要常常想下一步的发展。

【专家点评】

一天思考周到，胜过百天徒劳。一次深思熟虑，胜过百次草率行动；一个善于思考的人，才是力大无边的人。在波动无常的投资市场上，投资人惟有独立思考，才能在混乱的局势中保持自我，看清市场走向，不为流行的趋势所迷惑，从而做出最正确的投资决策。

思路是惟一的出路，不断淘汰自己，否则竞争将淘汰我们。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5>不要轻言底部或顶部，等待市场来纠正自身的错误

【巴菲特语录】

由股市造成的错误迟早都会由股市自身来纠正，市场不可能对明显的错误长久视而不见，一旦这种错误得到纠正之时，就是有眼光的投资者获利之时。

【投资追踪】

众多投资者之所以失败，很重要的原因之一就是轻言底部或顶部，只看到挣钱的机会，而不对市场进行选择。

在巴菲特看来，很多投资人经常受到市场上谣传下一个空头市场即将来临的威胁，于是心生畏惧，进而成为受害者。通常这样的言论一出现，股票经纪人就会打电话告知投资者赶快卖股票以换现金，他们这样做是因为可以趁你卖股票时赚取手续费。当然，下一回你将手中现金再次投入股市时，那些人就又有手续费的收入了。

有人认为投资者这样的作法很愚蠢，首先，空头市场不可能会如计划所排定的时间而发生。再说，那些股票预言家，预测错误的次数和他们猜对的次数一样多，如果某人相信了空头市场即将来临而卖出手中不错的投资，那么这人会发现，通常卖出股票后，所谓的空头市场立即转为多头市场，于是又再次错失良机。

但这些投资者可能又说，如果空头市场不会降临，他可以再回到股市，同时以比较低的价格再买进先前出售的股票。但实际上在他们卖股之后，必须缴交易所得税和付出手续费，所以他们拿到手的现金会比原先的要少。此外，就算是空头市场真的来临，而他们想趁机再买回原先的股票，也要等到股价跌到可以弥补你所付出的税负和手续费的价位。费雪也提到他所认识的朋友，很少会在空头市场时再度介入股市。

巴菲特的解决方法是全然忽视所谓的空头和多头市场。他可以做到是因为他以合理的价格买进股票，如果股价过高而无法提供足够的投资报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

酬，那么他也不会买进。每日市场的变动不会影响巴菲特，而巴菲特也不去考虑这些事，他所思考的是要投资哪些企业，并以合理的价格买进它们。

巴菲特观察到，纵使“多头市场”在反转时也可能涌进大量买盘；而在空头市场，仍有许多公司的股票被贱价抛售，通常巴菲特会利用这个大好时机来寻找投资机会。

例如1973年，美国股票处于低潮、市场人士大为恐慌之际，大家想尽办法抛售自己的股票，精明的巴菲特却全线杀入，到1975年股票大幅上扬，巴菲特赚得腰包鼓鼓。

最精典的战役是在1987年。

1987年10月18日清晨，美国财政部长在全国电视节目中一语惊人：如果联邦德国不降低利率以刺激经济扩展，美国将考虑让美元继续下跌。

结果，就在第二天，华尔街掀起了一场震惊西方世界的风暴：纽约股票交易所的道•琼斯工业平均指数狂跌508点，六个半小时之内，5000亿美元的财富烟消云散！

第三天，美国各类报纸上，那黑压压的通栏标题压得人喘不过气来：“10月大屠杀”、“血染华尔街”、“黑色星期一”、“道•琼斯大崩溃”、“风暴横扫股市！”……

华尔街笼罩在阴霾之中。

这时，巴菲特在投资人疯狂抛售持股的时候开始出动了，他以极低的价格买进他中意的股票，并以一个理想的价位吃进10多亿美元的“可口可乐”。

不久，股票上涨，巴菲特见机抛售手中的股票，大赚特赚了一笔。

在大家认为空头市场的时候，巴菲特并没有卖股票换现金，也没有袖手旁观而缺乏行动。他眼中所看到的尽是机会，而其他的投资人只看到恐惧。

【投资课堂】

牛市最可怕的是猜测顶部，顶点只有一个，错的概率99.99%，相反，空头市场最可怕的猜测底部，而下降趋势的反转点也只有一个，其余全是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

错误。

每个交易者，即使再出色的高手，他们都是人，而不是神。既然如此，那么在认识市场的过程中出现错误的判断是再自然不过的事情了。人类对于事物的认知是有限和不完整的，这就决定着市场既可以被认识，但又充满着未知的领域。面对浩瀚的未知世界，每个投资者只是沧海一粟。

然而，在实际的交易中，绝大多数人却是以“智慧者”的身份来到这个市场，他们相信凭着自己的能力完全有可能认识和把握市场，他们追求完美主义，在交易中的表现往往不懈地追求投资利润的最大化，不愿放过每一段可能的行情；热衷寻找神秘的测市理论和方法，试图精确地预知市场波动的时间和价位，尤其是顶部和底部；相信有人掌握了破译市场的方法，并有厌恶风险、回避失败的心态；处事准则是：精益求精、追求完美和挑战极限。然而，事实证明：当我们以智慧者（聪明人）出现在市场时，失败与我们相伴；当我们以谦卑、愚者的身份出现在市场时，成功、运气则与我们相随。

【专家点评】

世上本无一个客观实在之所谓顶，所谓底，又岂有何底可抄，有何顶可逃？切勿妄自推测升到哪个价位或跌到哪个价位才升到尽，跌到尽，浪顶浪底最难测，不如顺势而行。

6 没有不用心就做成的事情

【巴菲特语录】

人不是天生就具有始终能知道一切的这种才能。但是那些努力工作的人有这样的才能，他们寻找和精选世界上被错误定价的赌注。

【投资追踪】

每个人都应该用心做事，用心了，才能把事情做好。你不用心，便做不成它。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到目前为止，巴菲特对所有现有的股票和债券都了如指掌。一行一行地，他把每一份财务报告和穆迪的书都牢记在心；一天一天地，他在心目中建立起了对“华尔街”的整个详细轮廓，就好像他能辨别出地平线上的每一块石头。他相信没有任何人的分析能比自己的更好。

事情有大有小，能力有强有弱，做事的结果也会有好有差，但只要用心，一心一意、踏踏实实做事，就一定能把正在做的事情做好，做出成效。

美国国民火灾保险公司是人们所见过的最不起眼的公司，它是一个设在奥马哈的保险公司，由银行业巨头霍华德•F•阿曼森和他的兄弟海登控制着。

它的股票是20世纪20年代末被分销给了内布拉斯加农场主们的，此后便被公众遗忘了。现在阿曼森兄弟出价以50美元一股买回股票。他们的出价很低，但是由于这种股票没有公开市场存在，股票持有者们逐渐开始脱手了。

在州保险卷宗里苦苦挖掘了一番以后，巴菲特意识到它实在太廉价了，但是他找不到股票可供他买进。他和他的律师好友唐・莫内恩跑去参加股东年会，但是海登•阿曼森很不礼貌地拒绝让他们看股东名单。于是就像请一位朋友花一下午时间去寻找高尔夫球一样，巴菲特建议莫内恩开着车满州找一遍股票。莫内恩经不住巴菲特的怂恿，驾着一辆红白相间的雪弗兰车向内布拉斯加最远的角落出发了。不论是在乡村法院、银行或是类似的地方，他每看到一个人就向他提出以每股100美元收购。事后莫内恩说：“这事听上去像是老生常谈，反映出他会为自己的想法而奔波。沃伦・巴菲特是我见过的离‘完美先生’（完美的译音）最近的人。”“完美先生”和他的合伙人得到10%的股票，赚的钱超过了10万美元——这是巴菲特首次击出的一记重拳。

他有令人吃惊的一大圈朋友，许多人同时也是他的投资者，他对人和人的态度从来不会因人而异。他总是很迷人、谦逊、随意，走到哪里都像是个授业解惑的尊师。他从不在工作和其他事务间划出一道界限，他到什么环境中就会马上投入进去。罗伯特•比利格，他的一位高尔夫球伴，说

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特“可以比任何人更好地处理各种建议”。当比利格告诉他如何瞄准时，巴菲特关闭起其他任何东西，将他超人的注意力集中到高尔夫球上。比利格惊叹道：“他竟能经常做到这一点，这简直太令人吃惊了。”

无论做什么事情，要么不做，要么就努力做好。这是巴菲特的风格。这从巴菲特打桥牌的态度上就可以看出来。

巴菲特工作之余的爱好便是桥牌。他从不提到自己赚钱的事情，关键在于他根本不去提，他打得如此激烈，就仿佛他不是用股票和债券而是用桥牌在工作。

巴菲特不愿失败，他不下太高的赌注，也就是说一点只计1美分，除非他认为他们这方有优势，他像对待25美分一点的牌那样认真地去打。

在打出第一张牌之前，巴菲特会计划好整个牌局，筛去可能出现的坏机会。凯•克特尔，一位人寿保险员回忆说：“沃伦总是坐在那儿想呀想，直到他想清楚整副牌中每张牌都在谁那儿为止。我带我父亲去玩过一次——他几乎快疯了。”

巴菲特却一直是如此地严密分析——不同寻常地严密。表面上看起来他情感的摆钟没有别人摆得那样远，没有什么力量促使他表现出一种情感，如：愤怒、沮丧、莽撞，或是其他超出于他惯常的浸透着百事可乐的饱满精神的情感。他总是很具逻辑性，而且脾气温和，总在同一条弧线划定的界限之中。

【投资课堂】

如果训练一个日本人，让他每天擦六遍桌子，他一定会这样做；而一个中国人开始会擦六遍，慢慢地觉得五遍、四遍也可以，最后索性不擦了。

海尔总裁张瑞敏熟知中国人的秉性，知道中国人做事的最大毛病是不认真，做事不到位，每天工作欠缺一点，天长日久就成为落后的顽症。于是，一种让每个员工（包括总裁）约束自己的 OEC 管理机制诞生了，“O”是代表“Overall”，意为“全面的”，“E”代表“Everyone、Everything、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Everyday”，意为“每个人、每件事、每一天”，“C”代表“Control and clear”，意为“控制与清理”，做到日清日结，日清日高，每天的工作当日完成，而且每天的工作质量要有一点儿（哪怕是1%）的进步。

用心做好每一件事，有一天你会发现，你所得到的，已远远超出了你最初的期望。

海尔的产品为什么卖的好，因为他们的产品为客户想的很周到，每一个细节都是经过用心设计的。假如他们不用心，把一些粗制滥造的产品推向市场，那最后的结果肯定是失去市场。

在一本杂志里，看到了江桂兰的故事。故事的开头是这样的：

“1991年3月，28岁的江桂兰借来20万元的高利贷，投资办起自己的塑料厂时，不仅是别人，就连她自己对以后的生活也没有底。她的条件并不优越：父母都是松门本地的农民，没资金没技术没关系；自己已经结婚6年了，还拉扯着一个6岁的孩子。惟一让她感到高兴的是，命运开始掌握在了自己的手里。”

江桂兰是温岭松门镇富岭塑胶有限公司的创办人。当初，江桂兰靠3台旧的注塑机起家，刚开始生产渔家用的冰盒，但是，产品生产出来后却销不动。后来，她只好转产衣架。

江桂兰是个细心的人。她有个特点，无论是做什么，要做就用心做，即使是很小的、不起眼的细节，也要尽力做好。

有一次，从北美发来一张传真，询问江桂兰能否生产西式快餐用的塑料刀、叉、勺，江桂兰回复“能”。发完传真后，江桂兰就开始开发模具，生产样品，并很快向美国供货。

肯德基收到该公司的货箱后，发现货箱装得整整齐齐，与其他公司货箱的凌乱形成了极大的反差。

就这样，肯德基对温岭松门镇富岭塑胶有限公司有了初步的信任，后来肯德基又派专人到温岭进行考察。一开始，江桂兰没有通过肯德基的查验，江桂兰带领他的产品开发团队经过一周的用心设计，终于达到了肯德

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基要求的59项标准。

2003年底，第一批试单的餐具被运往美国。不久，肯德基就给江桂兰发来了1200万美元的定单。

江桂兰的成功正是出于她做事的态度，不做则已，要做就用心做好。在她看来，认真做好每一件事的态度造就了自己今天的成功。

江桂兰以前的班主任这样评价他："她是一个很用心的人。正因为这一点，她才会有今天的成功。打个比方，她毕业以后，刚刚赚了一些钱，想造一所房子。一般来说，农村里盖房子大都是一个样子。可是她不，她跑来跑去，把周围的十里八乡全部跑遍，综合各户家居的特点、长处，然后她自己画图纸，然后请人一点一点地造了起来。她做企业、做投资也是这样用心，所以她成功了。"

【专家点评】

成功与不成功，关键在于怎样做事，认真做好每一件小事情，才能认真做好每一件大事，事业才能真正成功。每做一件小事儿的时候，如果都像救命稻草一样抓着，有一天你一看，嚯！好家伙！自己抱着的是已经让人仰望的参天大树了。生命的精彩不在于长度而在于宽度，生命的价值不在于难度而在于精度，生命的意义不在于数量而在于质量！

7 给企业估价既是一门艺术，也是一门科学

【巴菲特语录】

无论谁都可能告诉你，他们能够评估企业的价值，你知道所有的股票价格都在价值线上下波动。那些自称能够估算价值的人对他们自己的能力有过于膨胀的想法，原因是估值并不是一件那么容易的事。但是，如果你把自己的时间集中在某些行业上，你将会学到许多在这些行业里进行估值的技巧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资追踪】

内在价值是一个非常重要的概念，它是评估投资企业有无吸引力的惟一逻辑手段。内在价值可以简单地定义如下：它是一家企业在其余下的寿命中可以产生的现金流量的贴现值。

要想正确评估一个企业的价值，你应该预测企业从现在开始的长期现金流量，再用一个适当的贴现率进行贴现，这就是价值评估的正确方法。

在对企业进行价值评估的时候，巴菲特提出三个观点：

（1）做大量的阅读

曾有人问巴菲特：“您是如何评估一家企业的价值的呢？”巴菲特回答说：“我的工作是阅读。”

在巴菲特对保险公司GEICO产生投资兴趣时，他是这样做的：“我阅读了许多资料。我在图书馆呆到最晚时间才离开……我从BESTS（一家保险评级服务机构）开始阅读了许多保险公司的资料，还阅读了一些相关的书籍和公司年度报告。我一有机会就与保险业专家以及保险公司经理们进行沟通。”

做许多阅读，注意企业的年度报告，同时关注它的竞争对手的年度报告。

（2）会计报表只是评估企业价值的起点，而非最终的结果

企业的财务报告是巴菲特最关注的资料。在巴菲特数十年来一直坚持写给股东的信中，我们可以领略到他这方面的卓越才能。

巴菲特强调，分析企业会计报表是投资者进行价值评估的基本功。他说：“当经理们想要向你解释清楚企业的实际情况时，可以通过会计报表的规定来进行。但不幸的是，当他们想弄虚作假时，起码在一些行业，同样也能通过报表的规定来进行。如果你不能辨认出其中的差别，那么，你就不必在资产管理行业中混下去了。”

（3）巴菲特说：厨房里绝对不可能仅仅只有你看见的那一只蟑螂

巴菲特说：“我们永远无法精准地预测一家企业现金流动的时间与数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量，所以，我们只能对准备投资的企业试着进行保守的预测，将资金投入那些经营中即便出现意外事件也不会为股东带来灾难性后果的产业中。"

"查理和我都承认，我们只是对于估计一小部分股票的内在价值还有点自信，但这也只限于一个价值区间。"

在看待上市公司信息披露的问题上，巴菲特也和别人不一样。他说："我看待上市公司信息披露（大部分是不公开的）的态度，与我看待冰山一样（大部分隐藏在水面以下）。"

【投资课堂】

价值投资之路并非坦途，其未来其实是充满了诸多变数和不确定性，从这一点说，价值投资与其他的投资（投机）路径没有太多的分别。

在决定购买一只股票时，就要对其内在价值进行评估。但没有任何公式能够准确地用来计算内在价值，所以你必须了解你要购买的股票的背后的企业。给企业估价，既是一门艺术，也是一门科学。

如何通过阅读企业财务报告对企业进行评估呢？巴菲特给投资者提出三条建议：

（1）要特别留意那些会计账务有问题的企业。如果一家企业迟迟不肯将期权成本列为费用，或者其退休金估算过于乐观，千万要当心。当管理层在幕前就表现出走上了斜路，那么在幕后很可能也会有许多见不得人的勾当。

（2）复杂难懂的财务报表附注披露通常暗示管理层不值得信赖。如果你根本就看不懂附注披露或管理层分析，这通常表明管理层压根儿就不想让你搞懂，安然公司对某些交易的说明至今还让我相当困惑。

（3）要特别小心那些夸大收益预测及成长预期的企业。企业很少能够在一帆风顺、毫无意外的环境下经营，收益也很难一直稳定成长。至今查理跟我都搞不清楚我们旗下企业明年到底能够赚多少钱，我们甚至不知道下一季度的盈利数字，所以，我们相当怀疑那些常常声称知道未来会如何

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何的老总们。而如果他们总是能达到他们自己声称的目标收益，我们反而更怀疑这其中有诈。那些习惯保证能够达到盈利预测目标的老总，总有一天会被迫去假造这些数字。

【专家点评】

价值投资并不能充分保证我们投资盈利，因为我们不仅要在合理的价格上买入，而且我们买入的公司的未来业绩还要与我们的估计相符。但是价值投资给我们提供了走向真正成功的惟一机会。

8>当球还在投手的手中时，我从不左右移动，只有当机会来临时才会做

【巴菲特语录】

投资者只要能够避免大的错误，就很少再需要做其它事情。

【投资追踪】

费雪是对巴菲特影响很大的人，像所有伟大的投资家一样，费雪绝不轻举妄动。在他尽全力了解一家公司的过程中，他会不厌其烦地亲自一趟趟地拜访此公司，如果对他所见所闻感兴趣，他会毫不犹豫地大量投资于该公司。

巴菲特也是这样，他说“查理提醒我注意，伟大企业的优点在于其巨大的盈利增长能力。但只有在我对此可以非常确定的情况下我才会行动。不要像得克萨斯器械公司或者宝丽来公司，它们的收益增长能力只不过是一种假象。”

我们从巴菲特对棒球运动的一番理解中也可以看出这一点。

棒球是美国人最喜爱的球类运动之一，巴菲特也很喜欢用棒球来比喻投资。他常提起一位美国著名职业棒球打击手击出全垒打的秘诀。这位打击手说，他把打击棒球的空间，划分成几十个和棒球一样大小的位置，只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有在最佳的几个位置上，他才会挥棒打击。巴菲特说，我们投资人也应该这么做，只有在最适当的时机才挥棒，挥出投资场上的全垒打。

巴菲特本身的投资，次数的确是很少的，但一旦投资了，就会很大笔。比如，自从1960年末全盘卖出手上的白银之后，巴菲特一直都在注意着国际银量的供需定律，看看有没有出现可以赚取市场错误标价的机会。尽管他30年来一直都在注意着银量的生产、供应和需求，但他却没有发现巨大的获利机会，因此30年来都没有任何举动。

直到1997年，巴菲特觉得机会来了。他和查理发现，20世纪90年代里，每年的银产量都少于需求。简单地讲，银不像金条那样主要是为了装饰用，而是拥有一些很重要的实际经济用途，包括制造我们日常拍摄的相片底片等。但问题是银一般不是采矿者心目中的主要金属，而是他们从地下采取其他金属（如金、铜等）时所取得的副产品。因此，就供应量而言，就会受其他金属供需情形的影响。比如，如果金条价格大跌、铜的需求大降的话，那么，这两种金属的采矿量将减少，这也导致银的生产量相应下降，这就是20世纪90年代的普遍情形。问题是，银的经济用途是相当稳定的，因此这将使银价因供应不足而上涨。但在20世纪90年代，巴菲特发现国际市场银的供应商一直不停地消耗他们的存货，因而导致价格一直没涨。换言之，银的公开价格还未反映出实际上的供需定律情况。迟早，这种“消费多过生产”的现象，将导致国际市场上银的存货被人掏尽，而银价必将反映出这个供不应求的现象。

这就是非常典型的巴菲特的所谓“令人流口水的价格”。看中这一点之后，巴菲特在1997年总共买下了超过2.8万吨的银，一夜之间，从30年来完全没有持有任何银，摇身而成世界最大的银主人。30年来一直不停地注意市场的供需定律但从未买入，而机会一到的时候，则大笔进场，这就是巴菲特的过人之处。巴菲特在选购股票的时候，也是这样。如果他觉得不值得买，那他就一只股票也不买。如果值得买，他就会大举进场，绝对不会婆婆妈妈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资课堂】

无论投资还是做生意，都不是为了高扬战旗、高喊口号，而是为了扩展更大的利益空间。可是很多人一出手就栽跟头，“出师未捷身先死”，给投资者带来了致命的打击，上演了一场又一场的悲剧。

为什么会这样呢？关键是投资者没有耐心等待好机会的出现，自己先动了，结果发现自己动的方向和市场的方向相反。所以，投资者要注意以下两点：

（1）把握投资的节奏

王平是一个私营公司的经理，靠勤奋和眼光，公司越做越大。在朋友的介绍下，最近又看上了一个电磁炉项目。王平对这个项目充满自信，他认为一定能给他带来不菲的收益，加上通过关系，他轻而易举就从银行“套”了大笔资金，更加信心十足。他很看不起同行们缩手缩脚、小打小闹的样子，心想自己绝不能跟他们一样，要干就大干一场。

这种心态使他忘记了自己公司抵抗风险的能力。他一心只想扩大投资规模，将“摊子”铺得越来越大，甚至提出“大就是好”的口号，连上两条生产线。公司负债随着他的盲目投资滚雪球般地扩大，王平却毫不在乎，一点也不感到害怕。

在他看来，等公司一运转起来，什么债都可以还清。但等他的公司运转起来了，别人的钱也赚够了，开始拼命压价。王平的产品生产出来却卖不出去，顿时陷入了危局之中。

一开始就喜欢把摊子铺得很大，几乎是一些投资者的共性，殊不知种种危机就蛰伏其中，一不小心就可能爆发。同时，在经济快速增长的时候，人们容易信心超支，对未来估计过于乐观，藐视风险，从而形成投资泡沫，一旦有风吹草动，泡沫瞬间破灭，投资者就会陷入危机和困境。

投资者应从风险与收益平衡的角度考虑公司的投资导向，选择合适的投资项目，并且将投资规模控制在适当的范围内。在具体投资时，应将资金分批次、分阶段投入，尽量避免一次性投入，应留有余力，以防万一环

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

境变化，风险发生，手中再无资金可以周济，以致满盘皆输。

（2）对于个人来说，如今，投资方式越来越多，只有投资才会有收益，但有些人却不会选择，随意地投资，结果一无所获，甚至还会受到损失。其实投资并不一定能赚钱，切不可盲目投资，投资前要好好地算一笔账，三思而后行。

【专家点评】

如果事先没有计划好盲目投资，在投资的过程中再不断增加资金，必然要影响到自己的其它运作；当风险出现后无法有足够的挽危资本。作为一个稳健的投资者，不用急着把钱投进去，更别急着想要早点收回投资。

9 滑向冰球运动的方向，而不是等冰球滑走再追

【巴菲特语录】

用工程般的精确性难以计算，但在某些情况下，它可以用一定程度的有效精确性来判断。

【投资追踪】

巴菲特指出，将注意力集中在容易了解和具有持久的经济基础，且把股东放在第一位的管理者所管理的公司上，并不能保证成功。首先，他必须以合理的价格购买，同时公司必须符合他对企业的期望。巴菲特承认，如果我们犯错则是因为下面三个地方出了问题：一是我们所支付的价格；二是我们所参与的经营管理；三是企业未来的经济状况。他指出，错误的估计最常发生在第三个原因上。

巴菲特在投资的时候，看的往往不是投资对象的现在，而是未来，也就是几年后甚至十几年后的情况。如果对未来充满信心，巴菲特就大胆进入。

格兰特经纪公司的马歇尔•温伯格对巴菲特重视未来确定性的程度深有感触。他回忆起与巴菲特两次一起吃午饭时的情景：有一次他们俩在曼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哈顿的一家餐馆吃午饭，巴菲特感觉火腿加乳酪的三明治味道很好，额外又吃了一个。几天后，他和巴菲特又要一起出去吃午饭。巴菲特说："我们还去那家餐馆吧。"温伯格说："但是，我们前几天刚刚到那儿吃过一次。"巴菲特说："是啊。所以我们为什么还要冒险去别的地方？还是去那家吧。在那儿我们肯定能吃到我们想吃的东西！"这件事让温伯格认识到巴菲特在生活中运用的是与在投资中相同的"确定性"原则："这也是巴菲特寻找股票的方式，他只投资于那些盈利概率决不会让他失望的企业。"

巴菲特的长期合作伙伴芒格精辟地总结道："人们应该在即将发生的事情上下注，而不是在应该发生的事情上下注。""你需要去努力寻找价格错位的赌注。然后用多种原则去衡量一下，如果你是处于有利地位，那就表示已经是一流的股票。"

我们前面曾经说过，巴菲特喜欢打桥牌。其实巴菲特判断股票投资输赢概率的高超技巧很大一部分来自于他的这一爱好。他一星期大约打12小时的桥牌。他经常说："如果一个监狱的房间里有3个会打桥牌的人的话，我不介意永远坐牢。"他的牌友霍兰评价巴菲特的牌技非常出色，"如果巴菲特有足够的时间打桥牌的话，他将会成为全美国最优秀的桥牌选手之一。"

巴菲特认为打桥牌与股票投资的策略有很多相似之处："打牌方法与投资策略是很相似的，因为你要尽可能多地收集信息，接下来，随着事态的发展，在原来信息的基础上，不断添加新的信息。不论什么事情，只要根据当时你所有的信息，你认为自己有可能成功的机会，就去做它。但是，当你获得新的信息后，你应该随时调整你的行为方式或你的做事方法。"

伟大的桥牌选手与伟大的证券分析师，都需要具有非常敏锐的直觉和判断能力，他们都是在计算着胜算的概率。他们都是对自己基于一些无形的、难以捉摸的因素所做出的决策。巴菲特谈到桥牌时说："这是锻炼大脑的最好方式。因为每隔10分钟，你就得重新审视一下局势……在股票市场上决策不是基于市场上的局势，而是基于你认为你理性的事情上……桥

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牌就好像是在权衡赢得或损失的概率。你每时每刻都在做着这种计算。”从巴菲特打桥牌的风格，人们不难了解他的股票投资策略。

在决定投资的时候，巴菲特具体是怎么做的呢？

（1）评估的企业长期经济特性的确定性。

（2）评估的企业管理的确定性，包括他们实现公司所有潜能的能力以及明智地使用现金流量的能力。

（3）管理人员值得依赖，能够将回报从企业导向股东而不是管理人员的确定性。

（4）公司的收购价格。

（5）未来税率和通货膨胀率，二者将决定投资者取得的总体投资回报的实际购买力水平的下降程度。

巴菲特说：“这些因素很可能会把许多分析师搞得晕头转向，因为他们不可能从任何一种数据库中得到以上风险因素的评估。但是，精确量化这些因素的困难既不能否定它们的重要性，也不能说明这些困难是不可克服的，正如大法官斯蒂沃德虽然发现根本不可能使淫秽文字的检验标准化，但他仍然断言：‘我一看便知’。投资者同样能够做到这一点，通过一种不精确但行之有效的方法，也一样能够确定某个投资中的内在风险，而不必参考复杂的数学公式或者股票价格的历史走势。”

【投资课堂】

未来10年，证券的投资回报率肯定要高于现金，也许会高出很多。那些手持现金的投资者还在等待好消息，但他们忘了冰球明星韦恩•格雷茨基(Wayne Gretzky)的忠告：“我总是滑向冰球运动的方向，而不是等冰球到位再追。”

亨利·福特在一百年前说他的愿景是“使每一个人都拥有一辆汽车时”，你会认为他有神经病，但现在的美国社会，他的梦想已经完全实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现，那我们又如何理解在一百年前有一个疯子曾经说过这样的话呢？

很多投资者会说："我们关心的是三年内的事情，十年太长时间了，谁都不知道会发生什么事情，因此我关注的是三年的战略。"

其实，优秀的投资者应该做二十年以上的愿景规划，十年的时间对于愿景来说太短了，因为很容易实现，很容易实现的就应该是战略目标而不是愿景，愿景应该是不可实现的战略目标。所以，十年的愿景还不如说是十年的战略目标更加准确。

但目前很多投资者接受不了，他们更加实际，眼前的才是真实的，二十年？想像不到，因此没有任何意义。

公司未来二十年都是漫长的，那我们又有什么理由可以想像未来自己的公司可以成就所谓的百年基业，可以为他们愿景所说的"为人类创造美的生活或创造价值"而奋斗呢？

公司的发展不能是就现在而发展，应该是为未来而发展，必须有一个长期的目标，不管这个目标能否实现，但它必需是至少5～10年，在中国目前的市场至少要5年。而目标不仅仅是利润、销售额等"数字层面"的目标，而是必须是大胆而且成熟的战略性目标，甚至是可望而不可及的。例如迪斯尼，它刚建立时的目标就是要把欢乐带给世界；而索尼在刚开创时的目标是要把产品卖到世界各地去，改变西方对自己产品品质的印象；耐克刚创建时的目标也非常清楚，那就是"我要打败阿迪达斯"，实际上在十年之内它真的超过了阿迪达斯，但从当时实际情况分析是根本不可能的。

【专家点评】

微软之所以能够取得今天的成就，最大的成功之处就是预见了个人电脑在今后的世界将会大行其道。微软的成功说明了什么？远见！一定要有远见！今天的成功，是由于5年前的决定促成的，如果希望自己未来5年能够取得大的成就，那么，现在就应该把未来5年的宝押对。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 用概率论来指导自己的投资决策

【巴菲特语录】

用亏损的概率乘以可能亏损的数量，再用盈利概率乘以可以盈利的数量，最后用后者减去前者。这就是我们一直试图做的方法。这种算法并不完美，但事情就这么简单。

【投资追踪】

巴菲特说："我们希望进入那些概率计算准确性高的交易。"在巴菲特看来，市场是不确定的，几乎所有的成功投资决策，都必须是概率的运用。在投资活动中，运用概率提高预测的准确性能够大大降低投资风险。事实上，正是因为巴菲特能够准确地运用概率论，才使他的投资成功概率比别人都要高。

在投资中，巴菲特经常用概率论来指导自己的投资决策。巴菲特对可口可乐的投资，就是一次运用概率而成功的经典案例。巴菲特常说，选择可口可乐几乎就意味着很高的成功概率。因为可口可乐有着100多年的投资业绩数据可查，这些数据构成了一幅频数分布图。他又了解到以罗伯托•格佐艾塔为首的管理层所做的事情，与前面有很大的区别。格佐艾塔正在卖掉营业业绩欠佳的企业，并将收入所得重新投向业绩良好的糖浆企业。巴菲特知道可口可乐的财政收益将会好转。不仅如此，格佐艾塔还在买回可口可乐的股票，从而使企业的经济价值进一步增加了。

从1988年以来，巴菲特就注意到，市场上对可口可乐的定价比其实际的内在价值低了50%～70%。与此同时，他对公司的信念从未改变过：他坚信可口可乐股票击败市场收益率的概率正在不断地上升、上升再上升。那么巴菲特是如何做的呢？在1988～1998年间，伯克希尔公司总共购买了可口可乐公司10亿美元的股票，占据了伯克希尔证券投资总值的30%以上，到1998年底这笔投资价值达到130亿美元。

对概率的有效利用，让巴菲特和他所带领的伯克希尔公司获得了巨大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的收益。从中也说明了一个问题，对于盈利概率比较高的投资项目应加大投资力度。

1990年10月，伯克希尔公司购买了500万股威尔斯•法哥银行的股票，共投资2.87亿美元，每股的平均价格为57.88美元。这笔交易使伯克希尔拥有已发行股票的10%，从而成为这家银行的最大股东。

对于伯克希尔公司的这次大行动，外界有着不同的评价。在年初的时候，该银行的股价曾攀升至86美元，此后随着投资者的大批抛盘，这家加利福尼亚银行的股票急剧下跌。这是由于当时西海岸正处于严峻的经济衰退的痛苦之中，有些人预测由于银行的贷款资金都被住宅抵押所占用，因而一定困难重重。威尔斯•法哥是加利福尼亚地区银行中拥有最多商业不动产的银行，它被认为是最脆弱的。

巴菲特对这些情况可以说是了如指掌，但他对威尔斯•法哥得出了相反的结论。这是不是由于他掌握了比其他专业投资人士更多的情况呢？其实并非如此，他只是对局势的分析有所不同。从他的思维过程中，我们就会对巴菲特如何应用概率论有一个清楚的认识。值得说明的是，巴菲特对银行业的业务是十分了解的。伯克希尔公司曾在1969年至1979年间拥有伊利诺伊国家银行和信托公司，在那段时间里，伊利诺伊国家银行的总裁吉尼•阿贝格教会了巴菲特一个道理：一家妥善经营的银行不仅可以使它的收益有所增长，而且还可以得到可观的资产回报；更重要的一点是，巴菲特了解到一家银行的长期价值取决于它管理层的行动。糟糕的管理者所导致的后果，不但会使银行的运营成本增加，而且还会贷错款；而优秀的管理者总是在寻求降低成本的方式，而且有风险的贷款他们几乎不做。

威尔斯•法哥银行当时的总裁名叫卡尔•理查特，他从1983年开始经营这家银行，成绩显著。在卡尔•理查特的领导下，银行的收益增长率以及资产回报率高于平均值，而且他们的运营效率是全国最高的，还建立了坚实的放款业务。

巴菲特表示："拥有一家银行绝非是无风险的。"他简略分析了拥有威尔斯•法哥的风险："大地震的具体风险将降临到加利福尼亚的银行，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一风险可能完全摧毁借款者，进而摧毁贷款给他们的银行。”但是，巴菲特在认识到风险的同时也得出了另一个结论：“一切都表明，发生地震和金融恐慌的概率并不高。”

巴菲特接着将注意力转向又一场景的概率。通过分析，他认为，不动产价值的下跌不应对妥善经营的威尔斯·法哥银行产生太大的冲击。巴菲特解释说：“考虑一下具体数字吧。威尔斯法哥目前税前的年收益在扣除贷款损失的3亿美元之后，仍超过10亿美元。如果银行全部480亿贷款的10%——不只是不动产贷款——遭受像1991年那样重创，而且产生损失（包括前期利息损失），平均损失量为本金的30%，公司仍能保本不亏。”但是要知道，银行放贷业务的10%遭受损失就等于企业遭受了严重的经济萎缩，这种情况已被巴菲特排在“低”概率一档之中。但是，即使这种事情真的发生了，银行仍能保本。“如此糟糕的一个结局，我们认为发生的概率非常低，似乎不可能也不会使我们沮丧。”巴菲特说。

巴菲特所假设的这些场景，对威尔斯·法哥能够产生长久重大损失的概率其实非常低。尽管如此，威尔斯·法哥的股价仍被市场打压了50%，巴菲特经过严密的概率论证，得出了这样的结论：如果购买威尔斯·法哥的股票，其赚钱的机会是2:1，相对犯错误的可能性不会增加只会减少。

巴菲特虽然没有给出对威尔斯·法哥投资成功概率的具体数字，但并不能减弱他思考过程的价值。用概率来思考，不管是主观概率还是客观概率，都能使投资者对所要购入的股票进行清醒和理智的思索。巴菲特对威尔斯·法哥的理性思考，使得他能够采取行动并从中获利。

【投资课堂】

集中投资的原则是集中投资于少数优秀企业，在成功概率最大时下大赌注。那么，如何估计成功的概率呢？

从巴菲特的经验中，我们总结出了如下四条：第一，计算概率；第二，根据新的信息调整概率；第三，随着概率的上升，投资数量也应加大；第四，只有当成功的几率完全对投资者有利时，才可以投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但这里讲的概率估计与我们在数学中学习的概率计算有很大的不同。传统的概率计算以大量的统计数据为基础，根据大量重复性试验中事件发生的频率进行概率计算。但是，我们投资的企业永远面对与过去不同的竞争环境和竞争对手，竞争环境、竞争对手及竞争对手的竞争手段、甚至我们投资的企业自身都在不断地变动之中，一切都是不确定的，一切也都是不可重复的。所以，我们根本无法计算企业竞争成功的频率分布，也无法估计其成功的概率。

但为了投资成功，我们必须做估计。一个有些类似的例子是足球彩票竞猜。每一次英格兰队面临的对手可能都是不同的球队，即使是相同的球队，其队员和教练可能也有了许多变化，英格兰队自身的队员及其状态也有许多变化，同时双方队员当天比赛的状态和过去决不会完全相同，队员之间的配合也会和过去有很大的不同。那么，英格兰队今天会输还是会赢呢？不管我们有多么庞大的历史数据库，也根本找不到与今天比赛完全相同的、完全可重复的历史比赛数据来进行概率估计。我们惟一的办法是进行主观概率估计。

什么是主观概率估计？也就是某人对特定事件会发生的可能的度量。即他相信事件将会发生的可能性大小的程度。这种相信的程度是一种信念，是主观的，但又是根据经验、各方面知识，对客观情况的了解进行分析、推理、综合判断而设定的，与主观臆测不同。

【专家点评】

价值估计不准确，在确定买入价格时的安全边际也不准确，投资盈利的概率就会大大降低。在概率较低的情况下进行集中投资可能会给投资人带来很大的亏损和灾难。这种主观概率的估计具有很大的不确定性，因而很容易估计错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

投资大师巴菲特生意经

一流的投资人
投资于一流的企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走对了路，就不怕远，选择了行业空间广阔的优质公司，假以时日，你的财富会与日俱增。在巴菲特看来，进行投资就是在恰当的时间买进好股票并一直持有它，只要它还是一家好公司。他说："以一般的价格买入一家非同一般的好公司要比用非同一般的好价格买入一家一般的公司好的多。投资一般的公司，期望其'咸鱼大翻身'，事实上，有多少能翻身呢？"巴菲特的意思很简单，与其把时间和精力花在购买廉价的烂公司上，远不如以合理的价格投资一家好公司。如果你看上某家公司，并以合理的价格买进该公司的股票，这只股票最后绝对不会让你失望。无论多么优秀的投资者，做出判断时难免受到情绪、环境、他人的影响，只有优秀的公司才能保证我们持续获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 先决定买什么，再决定它是否处于适当的价格

【巴菲特语录】

你应该先决定想进入的行业，并在一个能使你获利的适当价格时买进。

【投资追踪】

在巴菲特看来，华尔街证券经纪人通常将买什么与用什么价钱买的问题混杂成一个令人迷惑的难题，将投资人的注意力集中在买什么的问题上，而完全忽略价格问题。就像珠宝或艺术品的推销员，把形式美学放在功能问题之前，华尔街经纪人也认为一个企业的财务具有美学品质，并成功地将价格与实体做一区隔。巴菲特说："他们绝不会打电话告诉你：某某公司是家很棒的公司，但它的价格太高了。事实上，如众所皆知的，他们或许真的认为值得以任何价格收购某某公司的股票，但如果我们也加入这个游戏，那么我们就跟他们一样笨。"

值得谨慎的是，股票经纪人试图卖给你的是股票价格上扬的前景。如果实用不是你的首要问题，那么你看待任何投资就该像巴菲特一样，从商业观点出发。要反复询问的，不是正在上扬的股票价格而是所投资的行业是否能赚钱，能赚多少？一旦这些数字确定了，股价所能给予的利润就能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计算出来。

巴菲特的意图是，不但要辨认出可以赚得高于平均收益的公司，还可以在价格远低于其实质价值时购买这些企业。

巴菲特说："在买入控制企业与买入上市公司股票之间，我们真的没有看出有多少根本不同。但每种情况下，我们都试图买进长期经济状况良好的公司的股份，我们的目标是发现价格合情合理的优秀企业，而不是价格便宜的平庸企业。"

买价的高低直接决定了投资回报率的高低。所以，巴菲特在进行投资时，合理的价格也是其考虑的重要因素。在投资一家企业前，投资者需要弄清一年可赚多少钱，买价是多少。有了这两个方面的准确数据，投资者就可以算出投资回报率，即用该企业每年所赚的钱除以买价。

无论是全部买下一家企业，或只投一股，巴菲特都用相同的评估方法，即买价决定回报率的高低。

先看一个问题：若有人愿意卖给你一个在年底能够获得1100美元的权利，你愿最高出多少钱在年初买下这个权利？如果你付1100美元来购买，而在年底能获得1 100美元，那么你该年度的投资回报率就是零。

但是，如果你年初付出1000美元，在年底收到1100美元，你的获利即为100美元，年回报率为10%。现在你的下一个问题是，10%的年回报率与其他投资回报率相比，是否是好的回报率。为了做此决定，你就该"货比三家"了。你可能发现银行提供你的是7%的存款利息，这表示你借给银行1000美元，一年后你将得到1070美元。很明显地，10%的回报率高于7%。在通过和其他很多不同的投资进行对比后，如果你发现10%的回报率是最高的，那么你就可以下结论了：这样投资的报酬比其他要高，这是正确的投资行为。

接着，再次回到初始问题上来，今天你愿意付出多少价钱，以取得年底获得1100美元的权利？如果你至少要求10%的投资回报率，最高价格你只能付1000美元。如果你的付价高了，比如付1050美元，你的获利将减少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

50美元，回报率也就会随之下降。如果你付出较低，如950美元，你的获利将是150美元，则回报率上升。由此可知，买价愈高回报率愈低，买价愈低回报率愈高。付的愈多获利愈少，付的愈少获利愈多。

巴菲特低价买进，这个“低价”是相比较于实质价值而言的。在价格远远低于其实质价值时，巴菲特就会毫不犹豫地买进。

【投资课堂】

克林顿和布什政权交接后，克林顿对布什说：“在政权交接后，你只做你认为正确的事”。这个话其实就是说，先要做正确的事情，然后才是怎么想办法把事情做正确。第一要做正确的事，即do the right things，第二才是把事情做正确，即do things right。

将正确的事情做正确，实际上反映的是效率（efficiency）和效果（effectiveness）的问题。把事情做正确体现的是我们的效率，而做正确的事情体现的就是效果了，只有把正确的事情做正确那么体现出来的才是效能。

任何事物都有它的客观规律，问题是我们是否都认识、把握到了。做正确的事就是在决定去做一件事情之前，必须首先考虑到这件事情是否是正确的，做这件事情会有什么样的后果，是否可以达到预期的效果，我们的资源是否可以支持我们完成这件事情，简言之，就是我们必须首先明确做这件事情的正确性和可行性。也就是说要保证你的方向没有偏差。

对于投资也一样。投资的时候，要先发现要买什么，再决定价格是否合适。拿一个现实生活中的事做类比，就像是一个人到折价商店进行廉价采购，任何廉价的东西都好，只要是廉价的。你一定知道这种感觉，当你走进一家商店，在你眼前的是个从259美元降到25美元的铲雪机，即使你住在广州，从来不会用到铲雪机，但价格低到让你舍不得放弃。这时候这个人可能会心动。但聪明人的方法是事先决定他所要购买的，等到它开始降价时才买。所以，惟一会在折价商店发现聪明的投资者的时候是他正在检查他所需要的东西是否正在大降价。

聪明的投资者以同样的方法在市场中进行安全运作。他已经知道想要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拥有什么样的公司了，所等待的就是适当的价格。对聪明的投资者来说，买什么和用什么价格买是不同的问题。他会先决定买什么，再决定它是否处于适当的价格。

【专家点评】

做正确的事情永远比正确地做事重要。如果在错误的事情下努力，也许越努力会错得更离谱。投资于正确的股票，在正确的时候，以合适的价格，坚持价值投资的理念，才会获得好的收益。一路上，投资者依照正确的顺序做正确的事，并且尽心尽力去做每一件事。这样的投资者会无往不胜。

2➤把所有的鸡蛋放在一个篮子里，然后密切关注它

【巴菲特语录】

如果你有40个妻子，你不会对任何一个有清楚的了解。

【投资追踪】

现代投资组合理论提倡分散投资，即人们常说的“不要把所有的鸡蛋放在同一个篮子里”，借以减少投资风险。

还有一些人，在高风险资产和低风险资产之间保持平衡，以确保它的收益不会低于某一个预定的最低标准。而巴菲特却持反对态度:“不要把所有鸡蛋放在同一个篮子里是错误的，投资应该像马克•吐温建议的那样，‘把所有鸡蛋放在同一个篮子里，然后小心地看好它’。”他认为采用集中投资策略才能最终获胜。

巴菲特受到近代伟大的英国经济学家约翰•梅纳德•凯恩斯（John Maynard Keynes)的影响很大，凯恩斯被认为是投资领域的大师，他曾说过，要把大多数钱投资在少数几家企业的股票上，并且十分清楚这些企业的投资价值。巴菲特接受了凯恩斯的思想，于是采取集中投资的策略。巴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菲特常说，如果一个人在一生中，被限定只能做出十种投资的决策，那么出错的次数一定比较少，因为此时更会审慎地考虑各项投资，才做出决策。

巴菲特说："我们的骰子仅集中在几家杰出企业上，我们是集中投资者。"在他看来，最多的利润来自于最少的股票组合。巴菲特一直这么做，将其大部分资金集中投资在少数几只优秀企业的股票上，正是这少数几只股票为他带来了最多的投资利润。

《福布斯》的专栏作家马克•赫尔伯特根据有关数据进行的检验表明：如果从巴菲特的所有投资中剔除最好的几项股票投资，其长期表现将流于平庸。分析表明，巴菲特将自己集中投资的股票限制在10只，对于一般投资者集中投资股票的家数建议最多20只。事实上，他集中投资的股票常常只有5只左右。

"我不会同时投资50家或70家企业，那是诺亚方舟式的传统投资法，最后你会像是开了一家动物园。我喜欢以适当的资金规模集中投资于少数几家企业。"巴菲特说。

传统的多元化投资的弊端在哪儿？可以肯定的一个问题是投资者极有可能买入一些他一无所知的股票。"对投资略知一二"的投资者，应用巴菲特的原理，最好将注意力集中在几家公司上。其他坚持集中投资哲学的人则建议数量应更少些。对于一般投资者来说，合理的数量应在10～15家。

为了更好地证明"投资组合保险"的谬误，巴菲特要求他的读者试着去了解这样一个地主思考模式：他在买进农田之后，因为发现附近农田的价格下跌，于是告诉他的不动产经纪人卖掉农田。这就如同基金，对其拥有的奇异电器或福特汽车的股票，仅仅因为最近一个成交日价格下跌就卖出，或因上一个成交日价格上扬就买进。

试想，就连购下了整个股市里所有公司的股票，也不能够逃出"股灾"的冲击，难道买下一百多、几百种股票，就能做得到吗？

【投资课堂】

纵观股市操作成功的人，都有一个共同特点：就是比较善于精心选

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股、集中投资，很少有分散投资能带来辉煌收益的人。这一点对于中小投资者来说极为重要。

凯恩斯也指出："随着时间的流逝，我越来越确信正确的投资方法是将大笔的钱投入到一个他认为有所了解以及他完全信任的管理人员的企业中。认为一个人可以通过将资金分散在大量他一无所知或毫无信心的企业中就可以限制风险完全是错误的。一个人的知识和经验绝对是有限的，因此在任何给定的时间里，很少有超过二或三家的企业，本人认为有资格将我全部的信心置于其中。"

投资人绝对应该是好好守住几种看好的股票，而不应朝秦暮楚，在一个群内在价值欠佳的股票里面抢出抢进。

不过令人吃惊的是，那些睿智又勤奋的投资人常把绝大部分的资金，投资在那些他们几乎不了解的公司股票上。我们常常会遇见日常购买很多种股票的投资人。一般股民，手上持有十多种以上的股票，是很普遍的事。一些股民甚至持有三四十种股票。如果要他们只投资一家企业，他们可能会嗤之以鼻。

为什么这些股民与巴菲特集中投资的思想背道而驰呢？这实际上是他们追求"分散"风险的心情在作祟。但买对优秀公司而致大富的机会，已被他们"分散"了，化为乌有了。

巴菲特这种尽量买多种个股的投资态度，其实和买彩券没啥分别。

当然，我们的公司价值分析能力很可能没有巴菲特那么杰出，所以，我们集中投资组合中的股票数目不妨稍多一些，但达到5只、8只股票就足够多了。许多价值投资大师都采用集中投资策略，将其大部分资金集中投资在少数几只优秀企业的股票上，正是这少数几只股票为其带来了最多的投资利润。这正好与80:20原则吻合：80%的投资利润来自于20%的股票。

【专家点评】

即便你把鸡蛋放进多个篮子里，也存在风险。亚洲金融风暴即是一例。最佳的投资法是把所有的鸡蛋放进一个篮子里，然后细心地看管这个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

篮子。最好是把它抓得紧紧的。

3➤衡量优势企业的六条标尺

【巴菲特语录】

如果你陷在坏生意里太久，即使买入价很低，你的结果也一定会很糟糕。如果你在一桩好生意里，即使买入价比较高，只要你做得足够久，你的回报一定是可观的。

【投资追踪】

巴菲特感兴趣和追求的是究竟是什么使得一家企业比另一家更成功。巴菲特用来评估经营效益和经济绩效的那些原则，都带有典型的巴菲特式的风格。他总是遵循如下六条原则。

（1）是否是消费垄断型公司

可口可乐是世界上最佳的“消费垄断”公司。世界最大的百货公司沃尔玛在美国和英国的消费市场里都实验证明了，消费者在不看品牌的情形下，的确无法认出哪一杯汽水是可口可乐、百事可乐，哪一杯又是沃尔玛自己品牌的Sam’s Choice。因此，几年前沃尔玛百货公司就毅然地推出他们的可乐品牌，放在几千家分店外面，和可口可乐、百事可乐的自动贩卖机排在一起贩卖。Sam's Choice不但占了最接近入口的优势，而且其售价也只是百事可乐和可口可乐的一半而已。尽管如此，它还是攻不下这两个世界名牌汽水的市场占有率，而只是吃进其他无名品牌汽水的市场而已。

试想，就连无法分辨出来的产品，也能够吸引顾客以高两倍的价格购买，这就是“消费垄断”公司的威力。换言之，在市场上，它们并没有“垄断”市场，因为还有很多的竞争者来争生意，但在顾客群脑海里，它们早已是一家“垄断”的公司了。

具有消费独占形态的公司，由于它们有大量的现金，经常处于没有负债的状态下，像箭牌口香糖以及UST，在它们的损益表上没有负债，于是他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们就有更多的自由能够投入其他赚钱的行为或是购买自己的股票。此外，他们也常生产低科技的产品，并不需要复杂的生产工厂，同时，因为缺少竞争，他们的生产设备能够使用得较久。不需要竞争表示不需要投入资金，以保持经常重新整备的机械和建立新的工厂。

（2）企业是否容易了解

巴菲特认为，一项投资行为能够取得成功，和投资人对自己所投资对象的了解程度密切相关。

在巴菲特的投资生涯中，他一直拥有许多企业：加油站、农场开垦公司、纺织厂、连锁性的大型零售商、银行、保险公司、广告公司、铝业及水泥公司、报社、油田和矿产开采公司、食品、饮料、烟草公司以及无线和有线电视公司。巴菲特或者拥有企业的控制权，或者只是拥有该企业的部分股票。无论哪一种情形，巴菲特总是明确地掌握那些企业运作的状况。他了解所有伯克希尔持股公司的年收入、开销、现金流量、劳资关系、定价弹性和资本分配等情形。

（3）运营成本是否低廉

巴菲特非常清楚，如果企业高层管理者无法将销售额转化成利润，投资就很难获利。依照巴菲特的投资经验，需要靠高成本营运企业的经营管理者常会不断增加经常性支出，相反，只需低成本营运企业的管理者则会设法节省各种不必要的支出和浪费。

对于那些动不动就增加支出的企业管理者，巴菲特非常不满。他们必须提出改善计划以反映成本的降低。巴菲特非常欣赏威尔斯•法哥银行的卡尔•雷查德和保罗•海山以及美国国家广播公司的汤姆 · 墨菲和丹•柏克，因为他们总是毫不留情地削减一切不必要支出。

伯克希尔公司的全体员工，可能还凑不成一支垒球队。伯克希尔没有设立法律部门，也没有设立公开或投资人关系部门。伯克希尔不雇用安全警卫、轿车司机或是秘书。伯克希尔的税后经常性支出还不到营业盈余的1%。巴菲特指出，要是拿伯克希尔和其他营业盈余相当但经常性支出高达

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10%的公司做一下比较就会发现：股东们仅仅由于这些不必要的经常性支出，就会损失9%的股份实质价值。

（4）是否容易经营

巴菲特总把自己想像成拥有整个公司。如果管理层也这样想，并依此制定政策，这便是他喜欢的管理层。由于他自认为不是糖果销售、辞书出版、服装和鞋类等业务的专家，所以就喜欢那种专家型的经理。管理很重要，但好公司更重要。巴菲特的结论是，如果让声名卓著的优秀管理人员来经营行业基本素质不太好的企业，企业的状况不会有多大的改观。很少有例外。

巴菲特曾与美国企业集团里一些最精明的经营管理者一起工作，包括美国国家广播公司的汤姆•墨菲（Tom Murphy)和丹•伯克（Dan Burke），可口可乐公司的罗伯特•葛苏达（Robert Goizueta）和唐纳德•奇奥（Donald Keoush)，以及威尔斯 · 法哥银行的卡尔•理查德（Carl Richard）。然而事实是，即使是最精明、最有能力的管理者也无法挽救企业的困境。巴菲特说："如果让这批人在一个漏洞百出的公司工作，他们也起不了什么作用。"巴菲特所说的是，不管公司的经营管理多么的令人印象深刻，他绝对不会考虑投资这样的公司。他写道："以一个名声卓著的经营管理体系去拯救一个经营状况欠佳的企业，结果必然是徒劳无功。"

巴菲特喜欢那种即使没人管理也能赚钱的企业。那才是他想要的。

（5）是否需要不断增加投资

从买入第一家企业的经验中，巴菲特学到一个很重要的教训：最好的企业就是那种不需增加投资的企业。巴菲特指出，很多企业虽然很赚钱，但所赚到的盈利却不停地投入企业里用来增添设备器材等。这种企业，等到竞争力不够时，多年累积的盈利就会化为乌有。

即使这家企业能够长久地保持自身的市场竞争力，这种企业的投资回报率也不会让投资者挣大钱。因为，这些企业的盈利虽然每年都在增加，但这增加却是因为投资资金的增加而促成的。因此，他指出：真正能够让

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者挣大钱的，是那些能够不停地增加企业盈利，但却不需要增加投资的企业。

盘点一下巴菲特早期买入的私人企业，不难发现其实都是这一类的企业。

（6）能否有效利用盈余

大家都知道，从长远的角度来说，股票市场会很理所当然地遵循企业的实质价值，虽然在任何一个年度里，除了其实质价值之外，受各种因素的影响，市场价格可能会起伏不定。同样，巴菲特解释说，对于保留盈余也应该采用这样的观点。如果经过一段时间，企业不能将保留盈余做有效地运用，那么该企业的股票在股市就无法有令人满意的表现。相反，如果企业因资产增加而产生的回报能够超越平均水准时，这项成功将会反映在日益增加的股票价值上。

在1985年的时候，巴菲特曾为股东们提出了三个股利选择：继续将盈余转投资，不发放现金股利；发放营业盈余5%～10%的现金股利；以一般美国产业的股利发放标准，发放盈余达40%～50%的现金股利。

回应表明，有八成以上的股民倾向保持原来的政策。这项对于股东信心的最终测试，促使公司将100%的盈余用于转投资。伯克希尔的股东们，对巴菲特表示出了足够的信任和信心。

【投资课堂】

企业是由管理者来具体运营的，企业管理层品质的好坏将直接决定企业的未来发展及盈利能力，所以在决定投资一家企业时，还必须对该企业的管理层品质进行考察。

大致说来，投资者在考察管理层品质时，主要考虑如下几个方面。

（1）看看管理层是否足够理性

瀛海威的张树新、巨人的史玉柱、亚细亚的王遂舟都堪称激情式企业家。瀛海威为炒作新闻热点，可以不考虑市场规律；巨人集团一次性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向市场推出电脑、保健品、药品3大系列30个新产品；亚细亚几近疯狂的《1994—1999年发展规划》，无一不充分显示了这些企业家的创业激情。

对企业来讲，激情与理性是一对双刃剑，对企业的心智模式能产生决定性影响，从而影响企业可持续发展。一方面，激情是宝贵的财富，没有激情，企业就会失去商机，失去原创动力；另一方面，仅有激情又是不够的，激情必须上升为理性，否则，激情就可能不是成功而是陷阱。

管理人员把自己看成是企业的负责人，就不会忘了企业最主要的目标——增加股东持股的价值。同时，他们也会为了进一步达到这个目标，做出理性的决定。

（2）看看管理层对股民是否足够坦诚

企业管理层对待股民的态度很重要，他极为看重管理人员是否能够将企业营运状况完整而且翔实地报告给股民。投资者应该特别关注那些不会凭借一般公认的会计原则，隐瞒企业营运状况的管理者。他们把成功分享给他人，同时也勇于承认自身的错误，并且永远向股东们保持足够的坦诚。

【专家点评】

误导他人的主管，最后也将误导自己。对于要投资的企业而言，糟糕的运作加上混乱的管理，结果常常是一笔糊涂账。

4 公司越稳定，估值越可靠

【巴菲特语录】

价值评估的准确性取决于企业现金流量预测的准确性，而现金流量预测的准确性取决于企业经营的稳定性。因此，对于未来保守的估计，只能建立在企业稳定的长期历史经营基础上。

【投资追踪】

对于那些背景复杂的企业，巴菲特是从来不碰的。对于那些正因面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

临难题而苦恼，或者因为先前的计划失败，而打算彻底改变经营方针的企业，巴菲特也一直敬而远之。根据巴菲特的经验，回报率高的企业，通常是那些长期以来都持续提供同样商品和服务的企业。彻底改变公司的本质，会增加犯下重大错误的可能。

“只要想到隔天早上会有25亿男性需要刮胡子，我每晚都能安然入睡。（谈到对于吉列刮胡刀持股的看法）”

每个对巴菲特投资策略稍微有所了解的投资者，都知道他最大的特点是持股经常达到几年甚至十几年之久。巴菲特之所以如此大胆长期持有，是因为他坚信他投资的企业和产业在未来长期内具有很强的稳定性。

巴菲特强调：

“伟大企业的定义如下：在25年或30年仍然能够保持其伟大企业地位的企业。”

“我们偏爱那些不太可能发生重大变化的公司和产业。我们这样选择的原因很简单：在进行两者(子公司和普通股)中的任何一种投资时，我们寻找那些我们相信在从现在开始的十年或二十年的时间里实际上肯定拥有强大竞争力的企业。至于那些竞争环境迅速转变的产业，尽管可能会提供巨大的成功机会，但是它排除了我们寻找的确定性”。

一个公司的主业之所以能够长期稳定，其根本原因在于其所在产业具有长期的稳定性。而那些经常甚至很快发生变化的产业，如高科技产业和新兴产业等，巴菲特则认为其产业本身具有内在的不稳定性，难以对其长期前景进行可靠预测，所以巴菲特从不投资于高科技等容易变化的不稳定产业。

在伯克希尔公司1982年及其后续的年报中，巴菲特数次重申自己喜欢的企业的标准之一，是具备“经证明的持续盈利能力”。

企业盈利能力的正确预测做法应当是根据真实的，并且经过合理调整的企业历史收益记录，计算长期平均收益，以此为基础推断分析企业未来可持续的盈利能力。计算平均收益时必须包含相当长的年份，因为长期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的、持续和重复的收益记录总要比短暂的收益记录更能说明企业可持续盈利能力。

【投资课堂】

企业业务的长期稳定性非常重要。经验显示，经营盈利能力最好的企业，经常是那些现在的经营方式与5年前甚至10年前几乎完全相同的企业。当然管理层决不能过于自满。企业总是不断有机会进一步改善服务、产品线、生产技术等，这些机会自然要好好把握。但是，一家企业如果经常发生重大变化，就可能会因此导致重大投资决策失误。推而广之，在一块动荡不安的经济土地之上，是不太可能形成一座固若金汤的城堡似的经济特许权，而这样的经济特许权正是企业持续取得超额利润的关键因素。

在实践中，可以采取业务模式和账面价值增长率这个指标来分析企业的长期经营记录。

（1）简单稳定的业务模式

巴菲特在伯克希尔公司1982年及其后续的年报中多次重申自己喜欢的企业的标准之一，是具备“简单的业务”。巴菲特认为，为了提高价值评估的准确度，必须选择那些业务简单且稳定，从而使未来现金流量能够预测的优秀企业：“我们努力固守于我们相信、我们可以了解的公司。这意味着他们本身通常相当简单且稳定，如果企业很复杂而产业环境也一直在变，我们实在没有足够的聪明才智去预测其未来的现金流量。”

只有在具有长期稳定性产业中，具有强大的核心竞争力的企业才具有长期持续竞争优势。长期持续竞争优势是企业具有可预测的稳定的未来现金流量的根本前提。类似于可口可乐等公司这些优秀的企业，其竞争力、规模、盈利能力、产品影响力、市场优势地位等均在产业内占据绝对领先的地位，公司具有远远超出行业平均水平的盈利能力，并且通过将盈利积累再投资及合理负债进行新投资等不断实现新的增长。

（2）账面价值稳定增长

一家企业若能持续不断地以一个较高的速度来提高每股盈利，那么就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相应会导致每股账面价值以一个较高的速度增长。在长期内，账面价值的增长必然导致企业的内在价值及股票价格按照相应的速度增长。

虽然账面价值不能说明全部问题，但在任何一个年度里，账面价值的变化比率很可能会与当年企业内在价值的变化比率非常接近。

美国股市100年来的实证研究也表明，股票价格与净资产比率围绕其长期平均值波动。其最显著的表现为“Q”的长期稳定性。“Q”是诺贝尔经济学奖获得者詹姆斯•托宾于1969年提出的，指公司股票市场价值与公司净资产价值的比率，或者公司每股股票市场价格与每股净资产价值的比率。

在《有关长期股票回报率的好消息与坏消息》这篇论文中，作者罗伯逊和赖特用100年来美国股市的统计数据进行的统计检验表明“Q”的平均值具有令人惊奇的长期稳定性，“Q”值呈现出明显的均值回归，即尽管短期内“Q”会偏离其长期平均值，但长期内却必然会向其平均值回归。

因为每股盈利极容易受很多因素的影响，企业管理层可以采用多种合法的会计手段来操纵盈利。因此，每股盈利通常并不一定能准确地反映出企业价值创造能力。而账面价值的变化则相对稳定，不易受到众多因素的影响。因此，巴菲特将账面价值的变化，尤其是账面价值在长期内的稳定增长，作为判断一家企业未来是否能够稳定经营的重要指标。

【专家点评】

我们始终在寻找有可以理解的、持续的和罕见的良好经营业绩的大型公司，但前提是这些公司由能力非凡并且为股东着想的管理人员运作。

5>无形资产作用越大的公司，超额回报率就越高

【巴菲特语录】

持续竞争优势越突出的企业，有形资产在价值创造中的作用越小，企业声誉、技术等无形资产的作用越大，超额回报率越高，经济商誉也就越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资追踪】

巴菲特将具有持续竞争优势的企业称之为超级明星企业。而这些超级明星企业的持续竞争优势体现在其财务报表上的最明显特征是：拥有历史悠久的、影响力巨大的无形资产，对有形资产需求相对很小，能够产生远远超过产业平均水平的投资回报率，这种超额盈利能力的资本化价值就是经济商誉。

企业商誉是一种巨大的无形资产。巴菲特认为，要想在股票投资上获得大的成功，就必须重视企业商誉。巴菲特将他最喜欢的超级明星企业总结为“拥有巨额持久经济商誉的企业，而且对有形资产需求最少的企业。”

喜诗公司是美国最著名的巧克力企业，也是巴菲特收购的第一家长期持续竞争优势企业，这一次收购的巨大成功是巴菲特彻底从购买“雪茄烟蒂”式的便宜企业转向投资于优秀企业的开始。巴菲特经常以喜诗巧克力作为企业经济特许权的例子。“假设你听售货员说喜诗的巧克力卖完了，但老板推荐一种无品牌的巧克力，如果你宁愿再步行穿越一条街去购买一块喜诗巧克力，或者说，一块喜诗巧克力让你愿意为她比购买无品牌的巧克力或其他类似产品多付5美分，这正是经济商誉的价值。”

巴菲特在伯克希尔公司1983年年报中以收购喜诗糖果公司为例，对持续竞争优势企业的巨大经济商誉特征进行了详细的说明。喜诗糖果正好代表了巴菲特寻找的优秀企业典范：对有形资本需要很小、惊人的无形资产（经济商誉）、拥有强大的经济特许权、较强的盈利能力。

巴菲特说：“在1972年，相对来说，只有很少几家企业预计会像喜诗那样持续保持25%的有形资产净值税后收益率，而且是在保守的会计政策和没有财务杠杆的情况下。并非是存货、应收账款或固定资产的公允市场价值产生的如此之高的超额回报率，其根本原因是无形资产的结合，特别是一种消费者在与产品和雇员无数次愉快体验的基础上形成的普遍认同的良好声誉。这种声誉创造了一种消费者特许权，它使产品对于消费者的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值，而不是产品的生产成本，成为售价的主要决定因素。”

【投资课堂】

商誉是一个私营公司经营者在长期经营活动中积累起来的良好声誉，是一种无形资产，虽不能令人直接获利，但其对经商行为和经营利润的影响却是巨大的。

百年老店为什么能够百年，关键是能够提供始终如一的质量和服务。这种让顾客放心的质量和服务反过来让百年老店成为一种信得过的品牌。所以人们往往愿意花大价钱买名牌。买名牌并不完全是顾客的虚荣心在作祟，在更大程度上往往意味着信任、质量和服务。

公司在发展过程中，要重视有形资产。但如果不重视无形资产的增长，公司财富就不可能有几何级数的增长，不可能有乘法效应，不可能有裂变效应。所以，在现代市场经济中，没有品牌意识，缺少品牌知识，缺少品牌的法律观念，已经制约了很多公司的发展。

有人把形象比作“财富”，有人把它看作是竞争致胜的“法宝”。就公司经营来说，很好的公司形象，确定有着无与伦比的魔力。

（1）能够提高公司的知名度，使公司产品在公众中获得良好的信任和心理认同。具有良好形象的公司本身就容易赢得广大消费者的信赖和好感。

（2）有助于扩展销售渠道，增加公司的销售业绩。

一个公司若知名度不高或形象不好时，它的销售渠道就不会很宽，销售人员所做的努力也势必事倍功半；良好的公司形象，可以增强批发商、代理商和零售商的销售信心，拓宽销售渠道和销售区域，会使许多客户自发慕名而来。

（3）鼓舞职工士气，吸引人才，增强公司的向心力和归属感，形成良好的工作气氛。

（4）增强公司的筹资能力。有人说：“如果可口可乐遍及世界各地的工厂都在一夜之间被大火烧光，那么第二天的头条新闻是：各国银行巨头

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

争先恐后向它提供贷款。”俗话讲：“人无千日好，花无百日红。”公司也是如此，一旦遭到突发危机，如果公司早日已获得社会公众的信任，就容易得到政府、银行的支持，消费者和员工的信任，相互救助共渡难关。

【专家点评】

公司形象作为一种无形资产所起的作用是很难以用数字来估量的，它对整个公司发展起着很大的作用。相比之下，真正值得投资的企业具有的特征是：能够把价值持久的无形资产与相对需求较少的有形资产相结合。

6 先确定想进入的行业

【巴菲特语录】

保险业将会是伯克希尔未来的最大扩张功臣和盈利来源。

【投资追踪】

每一个经济体系里的各种行业，都有着不同程度的竞争情形。有些行业很容易进入，因此竞争异常激烈。另一些行业则因消费者注重品牌等因素，而使得有关整个行业年年获利良好。

巴菲特说，一些行业竞争是非常激烈的，比如超级市场就是一个例子，而另一些则没有这么激烈的竞争。我们身为消费者也可以亲眼看到，超级市场价格竞争激烈，管理人必须时常关注对手的削价情形，以做出对策。比如世界最大的百货连锁公司沃尔玛的创办人华顿先生在世时就是天天都到主要对手的好几家分店去参观。据他说，目的就是要看看，到底为什么还有人会来这里购物？历史上有很多零售连锁店，开始时赚大钱而快速发展，但最终还是渐渐退步，直到倒闭。

巴菲特说，他敢叫最呆板的表弟去管理类似可口可乐的公司，十年过后，公司还是好好的。但如果叫这位表弟去管理超级市场，等于是让企业快速自杀。巴菲特也曾说过，我们选购公司的时候，应该选那些即使是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

傻瓜也能够管理的公司，因为，“迟早某个傻瓜准会爬上去主管这家公司的。”

巴菲特看好大众传播和出版事业的前景，他认为报纸和电视台是很容易了解的行业。他曾拥有华盛顿邮报公司和《水牛城新闻报》20年以上。

保险业是巴菲特最感兴趣的行业。他所控制的第一家公司伯克希尔纺织企业，开始时还有些盈利，但接下来就亏损连连。巴菲特的成功，就是当纺织业者都忙着把常年盈利投资在工厂的新设备时，聪明地买入了几家保险公司。这几家保险公司的盈利，使伯克希尔得以投资在更多优秀的公司、买入更多的保险公司。

1967年3月，伯克希尔公司以总价860万美元购买了总部设在奥玛哈的两家绩优保险公司的股权，它们是国家偿金公司和全国火水保险公司。这是巴菲特传奇般成功的序幕。

保险公司是一流的投资工具。巴菲特早就知道这一点。保险客户支付保费，提供了经常性的流动现金，保险公司就把现金加以投资。保险公司倾向于投资表现能力高的有价证券，主要是股票和债券。巴菲特插手保险业，不仅是取得了稳健经营的保险公司，还获得了将来投资所需的丰厚资金来源。

由于巴菲特在保险业中尝到过甜头，因而对拓展保险领域更是不遗余力。在20世纪70年代，他不失时机地买下了3家保险公司，还购并了5家保险公司。

慎重对待高科技企业。回顾一下巴菲特所投资的企业，我们会发现他最喜欢投资的企业是可口可乐、吉列等经营长期稳定类型的企业，最不喜欢的是那些短期内成长可能惊人，长期内却风险巨大的高科技企业，因此，他很少投资高科技企业。

【投资课堂】

开好头，迈好步，选择好行业就是炒股赚钱的一半。为此，投资者先

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要了解这样两个问题的答案：一是该行业的历史增长状况如何；二是其未来增长的趋势又会怎样。然后，投资者更为关心该行业在过去的销售和收入的增长如何，其业绩与国民生产总值增长(或其他有关综合统计数据，如国民收入等)相比较，情况又怎样？

在通盘考虑了这些情况之后，投资者便特别感兴趣于了解行业增长与国民生产总值增长的关系。因为有的行业与国民经济同步增长，有的行业增长则更快，这为投资者提供了最佳投资的选择。

所以，这里建议股票投资者在进行行业选择的时候，首先要选择垄断行业。这样的企业只要国民经济在发展，企业就会跟着发展；其次是选择行业龙头，有些公司不垄断，但它是行业龙头，这样的企业也很有潜力。

另外，很多股民在选择股票时会产生一个误区，觉得股价过高的不能买，喜欢发现“第二”。其实，买股票要看企业本身的发展，不要看价格，要选就选择第一，什么好就买什么，高也没有关系，有的公司的股票价格看着很高，但与它的实际价值比较起来却不算高。

【专家点评】

对于投资来说，关键不是确定某个产业对社会的影响力有多大，或者这个产业将会增长多少，而是要确定任何所选择的一家企业的竞争优势，而且更重要的是确定这种优势的持续性。那些所提供的产品或服务周围具有很宽的护城河的企业能为投资者带来满意的回报。

7 今天的投资者不是从昨天的增长中获利的

【巴菲特语录】

当一个经历辉煌的经营阶层遇到一个逐渐没落的夕阳工业，往往是后者占了上风。

【投资追踪】

巴菲特说：“我们的经营和投资经验最终使我们得到的结论是，所谓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

‘咸鱼翻身’的企业，最后很少有再成功‘翻身’的案例。与其把时间与精力花在购买股价低廉的烂企业上，远不如以合理的价格投资好企业。”

投资明星企业不可能今天投下钱明天就能获得利润，我们应该看远一点，三年之后，或五年、十年之后，你再回头看看当初，原来钱是那么轻易赚来的。

大多数优秀的企业的一个主要的优势是，他们拥有随时抬高价格以及在投资资本上赚取高额利润的能力；另一个优势是，他们能够在经济不景气的时候生存。

巴菲特认为，最好的情况莫过于经营不善还能够获得高额回报。

比如巴菲特收购美国广播公司的股票，就是看中其非同一般的远期前景。广播公司和广播网都有高于产业平均值的前景。一旦广播电台建立起来以后，投资和营运所需要的资金并不多，而且根本没有存货和投资。电影和电视节目的购置费用，可以在广告收入进账之后再支付，一般来说，广播公司的投资回报都会高于产业平均值，而且赚得的现金也都超过公司营运所需。

广播网和播送者所谓的风险，主要包括政府的规范、不断更新进步的技术和瞬息万变的广告经费。政府单位可以拒绝公司广播执照更新的申请，但是这种情况很少发生。在1985年，有线电视节目对它们还不具很大的威胁性，虽然有一些人收看有线电视台，但绝大多数的人仍然喜欢看无线电视网的节目。另外，在20世纪80年代，用在非必要性支出的消费品上的广告费用大幅上升，为了让大多数观众看到他们的广告，广告商仍然必须依靠无线电视网。

依照巴菲特的看法，无线电视网、广播公司和报纸的前景是无可限量的。

正因为有这样的判断，所以巴菲特才获益匪浅。

【投资课堂】

现在，中国多数企业刚刚经历快速增长时期，缺乏“基业常青”理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

念、盈利是第一需要，财富积累后对产业的选择，自然是什么挣钱做什么，较少考虑产业方向和企业长远核心竞争力。资本市场财富积累的便利性也让新富们退缩了，选择利润、选择快速市场跟进成为他们的必然之路，真正为公司的长远着想又敢于放弃眼前利益的不多。同时，许多中国公司只会赢不会输，公司一旦遇到挫折和失败就会不知所措，缺乏公司复原的动力。

因此，中国不是缺乏长命的公司，而是缺乏永不满足，能够持续努力的企业。作为投资者，一定要选择这样的公司：这个公司的管理者能保持一份谦卑的心态，永远的创业，永远的竞争，就像华为老总任正非所言，“我们只有成长，没有成功”；公司的经营者尤其是行业的领先者，有清醒的头脑，从不以为自己已成功了，就可以躺在功劳簿上睡大觉。否则一觉醒来，世界已变了天，自己就成为了潜在竞争者的猎物、成为替代者的殉葬品、更成了自我膨胀的牺牲品。

有的公司经营者挣了一点钱，有了一点名，就感到非常满足，陶醉在成功之中，不思进取。这样当然也不能保证公司的安全。有了一点资本和成绩就满足，小富即安，不思进取，结果使众多私营公司昙花一现。这样的公司就不值得投资。

【专家点评】

成功只代表过去，未来永远是空白。不要以为公司过去成功过、辉煌过，以后就一定能创造相同的业绩。投资者一定不要惰于分析，从各方面分析，透过今天看到公司的未来。

8>把自己当做企业分析家

【巴菲特语录】

当我投资购买股票的时候，我把自己当做企业分析家，而不是市场分析家、证券分析家或者宏观经济学家。从根本上讲，我是一名分析师，我努力评估出一家企业的内在价值，然后，除以这家企业发行的股票总数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资追踪】

“价格是你将付出的，价值是你将得到的。在决定购买一只股票时，就要对其内在价值进行评估。但没有任何公式能够准确地用来计算内在价值，所以你必须了解你要买的股票背后的企业。”

“不做研究就投资跟不看牌就玩纸牌游戏一样危险”。

巴菲特告诫投资者，在做投资的时候，投资者一定要将自己看成是企业分析家。聪明的投资者在评估一项潜在交易或是买进股票的时候，都会先从企业经营者的角度出发来衡量企业。

多年来，巴菲特形成了一套他自己选择可投资公司的战略，他对公司的选择是基于一个普通的常识：如果一家公司经营有方，管理者智慧超群，它的内在价值将会逐步显示在它的股价上。巴菲特的大部分精力都用于分析潜在企业的经济状况以及评估它的管理状况上，而不是用于跟踪股价。

巴菲特认为，分析公司是一件颇费周折的事，但其结果可能是长期受益。巴菲特使用的分析过程包括用一整套的投资原理或基本原则去检验每个投资机会，投资人可以将这些原则视为一种工具。每个单独的原理就是一个分析工具，将这些工具合并使用，就为投资人区分哪些公司可以为他们带来较高的经济回报提供了方法。

如果使用得当，巴菲特的基本原则将会带他走进那些好的公司，从而使他合情合理地进行集中证券投资。他将会选择长期业绩超群且管理层稳定的公司。这些公司在过去的稳定中求胜，在将来也会产生高额收益。这就是集中投资的核心：将投资集中在产生高于平均业绩概率最高的几家公司上。

【投资课堂】

如果人们的投资行为只是基于一些表面的现象，而完全不了解企业的基本面，那他们很容易在出现一点小状况的时候就被吓跑。这种情形十之八九的结果就是赔钱。聪明的投资者当然不会这么做，他们通常将注意力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

集中在尽可能地收集他有意收购企业的相关资料上。

这一点很重要，偏偏很多投资者常常以“赚短线”的角度去投资股票，这就把自己降低为股市投资人或股市分析师了。正确的做法是把自己提升为企业分析家，将每一笔投资都看作是要把整个公司买下来。惟有保持这样的投资观念，你才会认真地看这家公司的负债、资产、获利或其他潜在价值，也才能谨慎地看待每一次的投资“出手”，不会短线进出股票，因此更能长持抱牢，赚到丰厚的投资回报。

这就需要你把每一次的投资选股都当作是一项重大的企业投资案，选股前可能要研究上百份，甚至上千份的资料。然后买进能“创造现金”的公司，然后长抱，享受现金的回报。

【专家点评】

基于某些不可理解的原因，投资人往往被一些企业将来可能带来的好处的假象所迷惑，而忽略了企业眼前的现实。投资人必须谨记，你的投资成绩并非像奥运跳水比赛的方式评分，难度高低并不重要，你正确地投资一家简单易懂而竞争力持续的企业所得到的回报，与你辛苦地分析一家变量不断、复杂难懂的企业可以说是不相上下。

9 对竞争地位弱的实体或企业保持警惕

【巴菲特语录】

我们并不知道如何解决有困难的企业所面临的问题，只是尽量避免投资这些有问题的企业。

【投资追踪】

巴菲特说：“现在远离麻烦，要比后来摆脱麻烦容易得多。”

那些巴菲特用来评估经营效益和经济绩效的原则，都是以典型的巴菲特式原理为基础。举个例子来说，他不怎么重视年度的营运绩效，而把焦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点放在每四年或每五年的平均值上。他指出，创造营业收益所需的时间，通常不大可能与行星绕太阳一周的时间相吻合。他对于那些用以捏造辉煌业绩的行为更是感到不满甚至是厌恶。相反，他遵循以下几个原则。

（1）过“散”的企业不碰

很多公司在产业、布局和管理等方面都存在着相当分散的状况，突出地表现在：一是产业分散。产业跨度从第一产业到第三产业、从地上到天上，几乎无所不包，许多产业与主业关联不大，“大而全”、“小而全”的弊端仍不同程度地存在。二是布局分散。主业的产业布局分散，集中度不高。特别是一些加工行业，远离资源和市场，存在布局不合理、产供销脱节等问题。三是管理分散。管理层次过多、机构重叠、多级法人、分散决策等诸多问题。此外，“散”还表现在科研开发、物资采购、产品销售、商标品牌等许多方面。

“散”是乱之源，弱之根，败之先。“散”的弊端之一是造成资源配置和利用的低效率，使集中度难以提高，区域性优化难以实施。弊端之二是造成多头对外、无序竞争，削弱整体竞争力和控制力。弊端之三是造成内部管理失控，监督不到位，导致效益流失和资产损失。弊端之四是滋生和助长“本位主义”意识，削弱整体凝聚力和执行力。

（2）竞争优势不明确的公司不碰

每个公司只能在一定的领域、一定的行业形成优势，不可能在多个方向、多个方面都有竞争力。而且，竞争优势不明确的公司往往难以形成规模性生产和销售，难有较强的研究开发能力，质量、技术、信誉以及市场营销一般都不及优秀的公司。形不成成本领先战略、产品差别战略所要求的经营优势。

（3）核心义务不强的公司不碰

一项调查发现，近10年，在7个国家的1854家公开上市的公司中，只有9%实现了自己的底线业绩增长目标——尽管它们经历了历史上为时最长的经济繁荣期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

取得长期成功的公司聚焦业务重点。它们并不试图收购或发展多家业务不同的公司，而是集中精力，只培养能取得市场领袖地位的核心业务。这些公司的总经理不追求跟核心业务联系不够紧密的市场中出现的新机会，如果他们发现某些业务不能使公司获利，或者不是自己最擅长的，就会将其卖掉。

这些高成长公司的耐人寻味之处何在？他们并不因为专注核心业务而降低对业绩或投资的期望。研究表明：为核心业务设定延伸目标，并将资金注入核心的公司能够继续获得成长。

【投资课堂】

投资，并不是件容易的事情。它不仅涉及到公司的经济状况，其结果还会影响到公司以后的成熟和发展。既要投资，想赚钱，风险不可避免，但我们可以尽力减少风险。比如说调查市场，比如说研究政策，采取合适的、合理的扩张方式等。投资事关公司发展的全局，不怕有风险，就怕不谨慎，应该成为投资者做事的基本准则。

对中国资本市场而言，不变的是如下一些箴言：对于时常以美妙的概念经常进行再融资的上市公司少碰为妙，这些激进扩张的公司无法管理好自己的资产负债；

对于异常的股价走势的妖股少碰为妙，背后反映出的是庄家从集的异常公司；

对于曾经违背承诺的公司少碰为妙，这样的公司不会尊重投资者的利益。

除去这些公司，剩下的公司实际上并不多。

【专家点评】

投资者应对竞争地位弱的、但杠杆过度的实体或企业保持警惕。但对于很多竞争力强的公司，没有必要担心它们的长期前景。这些公司的利润也会时好时坏，但多数大公司在5年、10年、20年后都将创下新的利润纪录。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 重视投资企业的管理层品质

【巴菲特语录】

投资股票很简单。你所需要做的，就是要以低于其内在价值的价格买入，同时确信这家企业拥有最正直和最能干的管理层。然后，你永远持有这些股票就可以了。

【投资追踪】

如果你发现一家优秀的企业由一流的经理人管理，那么看似很高的价格可能并不算高。

巴菲特对管理人员的最高赞美是，永远以身为公司负责人的态度作为行事与思考的准则。在考虑收购企业的时候，巴菲特非常重视管理阶层的品质。他说，凡是伯克希尔所收购的公司，都必须有值得他赞赏和信赖的管理人员。

苹果的伟大几乎完全缘于他们的CEO史蒂夫・乔布斯。在乔布斯离开之后，这家公司几乎什么都不是——从1987年到1997年的十年间，股价下跌了60%，跟那些在2000年的网络泡沫中破灭的公司没有什么区别。可是在1997年，苹果公司收购了史蒂夫・乔布斯的NeXT公司，并请求这位天才回来重新担任CEO。苹果才在严重挫折之后重新崛起。

所以说，在投资的时候，管理层的品质必须考察。你考虑的是把你的血汗钱交给谁去打理，那么，你的投资才是真正进入了境界。

1986年，巴菲特用4600万美元，收购了费奇海默兄弟公司84％的股权。因为这个家族企业希望继续经营企业，所以巴菲特保留了16％的股权给他们。

巴菲特对费奇海默兄弟公司的领导层十分信任，他将公司的经营权委托给了他们，以至于巴菲特从未去过费奇海默兄弟公司位于辛辛那提的总部。他相信这些有家族荣誉感的企业人士不会让人失望。而其公司的领导者也确实干得不错。在6年时间里，该公司的营业收入从当初的7500万美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元增长到1.22亿美元，并回报给伯克希尔·哈撒韦公司4900万美元的利润。

除了收购上述三家家族企业公司外，巴菲特还收购了布朗制鞋公司等众多企业。

作为公司的所有者，要想对这么多公司一一进行管理，是根本做不到的。巴菲特的明智就在于，他不仅投资于企业，也投资于人。在他收购一家优秀企业的同时，也得到了一批优秀的管理者。所以，他不用亲自管理，只需将企业交给优秀管理者，他就可稳中获利了。

让我们来看看巴菲特是如何挑选优秀的管理层的：

（1）管理层必须诚信！这家公司管理阶层的诚信正直态度是否毋庸置疑？不管其他所有的事务得到多高的评价，如果管理阶层对股东有无强烈的责任感一事，令人深感怀疑的话，投资人绝不要认真考虑投资这样一家公司。

（2）管理层必须具备卓越的团队合作精神。企业首席执行长官致力于长期的成长，身边有一群能力很强的助手，并大量授予职权，主持公司的各个部门和职能；每个阶层的员工，从新进蓝领或白领劳工到最高级管理人员，觉得公司是工作的好场所。

（3）管理层必须懂得节约。当我们形容一个人很小气的时候，往往说这个人很“抠门”。但在巴菲特看来，“抠门”未必是坏事，“抠门”可以抠出效益，“抠门”可以抠出利润。巴菲特说：“我们偏爱那些‘产生现金’而非‘消化现金’的公司。”“抠门”就是节约，节约让我们赢得更多的资本，积聚力量去争取更大的辉煌！节约是赢利的源泉，是减少成本，提升公司竞争能力的重要途径。

【投资课堂】

炒股如果不抓住最优秀的企业，在2020年的时候，无论是5000点还是10000点，你照样会赔钱。优势的企业是因为管理优秀、品牌优秀、领导人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能干才能不断地向前发展。

一切的价值，都建立在人才的价值基础之上的，所以伟大的投资，都是以某种形式投资于人——或者个人，或者群体。我们每个人其实依照自己的对世界和生活的认识去投资的，我们在用自己的人生观、价值观和信仰去投资，或者说投资于自己的人生观、价值观和信仰。价值投资的核心，貌似是投资于企业（真正的价值投资者并不关心二级市场的事情），其实还是投资于人、组织和团队。

可以说，每一个基业长青的企业后面，都站着一位卓越的企业家，微软后面的比尔•盖茨，通用后面的韦尔奇，每个名字都是如雷贯耳。中国的也不少，万科后面的王石，蒙牛后面的牛根生、海尔后面的张瑞敏等等，一样的家喻户晓。

可以这么说，好股票的后面必定是好企业，好企业的后面必定有一个好的管理层。所以好的管理层至关重要。

有些在现实生活中我们绝对不会做的事，在股市里却可以轻而易举地去做，比如把钱投给那个你素不相识的人。这种事，我们天天在做，只不过在股市里，我们这样做的底气是，万一不行，我转个街角可以卖给另一个出价更高的人，我们从来不去想：万一我转过那个街角，没有人愿意出更高的价怎么办?

而且大部分的情况是，卖给你股票的那个家伙一开始就不准备经营什么，他只是告诉你街角有人出更高的价买而已，你买了一些试试，到街角果然有人出高价买你的股票，但当你拿出全部身家买的时候，你再到街角，刚才买你的东西的那个人早跑啦！于是你赶紧去报案，到派出所一看，卖给你股票的和曾高价买过你股票的两个家伙，正和派出所所长猜拳喝酒呢。

所以，你考虑的是把你的血汗钱押给哪只股票，这只是投资的初级阶段。你考虑的是把你的血汗钱投到哪个企业，那么，你真正开始投资了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【专家点评】

在市场经济条件下，企业的兴衰成败，在很大程度上取决于企业经营管理者也就是企业领导班子的素质。企业是市场的主体，而企业的一切活动首先是通过企业领导者管理者的活动来实现的。领导者管理的能力和水平如何，决定着企业活动的成败。许多各种生产要素基本相同的企业，仅仅由于经营管理者素质上的差异，有的盈利，有的亏损，有的日益兴旺，有的逐渐衰败，这就是有力的例证。

11>我们偏爱收集当代最伟大的企业

【巴菲特语录】

如果你在一生中找到三个杰出的企业，你就会变得非常富有。这种寻找超级明星企业的投资方法给我们提供了走向真正成功的惟一机会。

【投资追踪】

在巴菲特眼中，投资真正重要的是找对企业。20世纪70年代，巴菲特开始了解格雷厄姆那种买下任何廉价股票的方式，不是一个理想的策略。巴菲特发现，二流的企业真的不会有可预期的收入，一家原本经济状况就不好的企业更是如此，虽然或许会有一段有希望的时期，但是到最后商业的残酷竞争还是会排除任何会增加公司价值的长期利益。

他也发现，事实上，一般的或二流的企业永远随波逐流，而股市看到其黯淡的未来绝不会对该企业有热忱。最后的结果是：那只是一家股票不值钱的企业。巴菲特还发现，即使该企业的市场价格逐渐接近预期的实质价值，投资人的获利仍旧不理想，因为所得只限制在实质价值与市场价格之间。此外，资本所得税也会吃掉获利，因为该企业的原本经济状况就不理想，继续持有只像是搭乘一艘无目的地的船。

巴菲特的结论是：一个二流企业最有可能仍旧是二流的企业，而投资人的结果也可能是二流的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，巴菲特只热衷于这个世界上最伟大的企业。我们回头看看巴菲特的投资原则对企业的要求就十分了解了。

（1）必须是消费垄断企业。

（2）产品简单、易了解、前景看好。

（3）有稳定的经营史。

（4）经营者理性、忠诚，始终以股东利益为先。

（5）财务稳健。

（6）经营效率高、收益好。

（7）资本支出少、自由现金流量充裕。

（8）价格要合理。

从这些条件来看，中石油是非常符合的，在他介入的时候，中国股市也正是一个低迷徘徊期，也符合他“低迷时入市”的原则，因为购入价格相当低，当时中石油仅为每股1.6至1.7港元。四年后，巴菲特接连7次，以13.47港元的均价全部抛空了所持有的中石油股票，从中净赚277亿港元，可谓大赚了一笔。

这方面一个经典的例子是可口可乐公司。它在1919年上市，发行价是40美元1股。第二年，股价跌到每股19美元。如果公司发行上市时你就买进，一年之后，你就丧失一半的财富。但如果你持有到今天，并且把所有红利再投入，它大约值180万美元。我们经历过萧条，也经历过战争，糖价也波动不定，发生过成千上万的事。但是看好产品的前景比在股市中进进出出多赚了多少。

“如果你在一生中偶然有了一个关于投资企业的好想法，你是幸运的。基本上可以说，可口可乐是世界上最好的大企业。它以一种极为适中的价格销售，受到了普遍的欢迎——其消费量几乎每年在每一个国家中都有所增长。没有任何其他产品能像它那样。”

巴菲特说：“查理•芒格叫我关注具有巨大获利能力和成长性的大公司的特点，但获利能力和成长性必须是确定的，不能像德州仪器公司或派拉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

蒙公司那样是虚构出来的。我曾告诉通用食品的总裁，为什么在没有人对通用食品感兴趣的时候，我会购买这家公司的股票。你有响亮的品牌，你的利润占销售额的1/3，而其它食品公司只有1/6到1/7，你有大量现金可用。如果你不知道怎么用，我相信有人会知道。”优秀的公司能连续20到30年保持成长。你买进以后，只要回家，高枕无忧地让经理们做他们的事。

【投资课堂】

伟大公司的定义是：有极强的竞争力，有一支优秀的管理团队，高速成长，给股东带来稳定高额的回报，积极承担社会的责任，是行业的引导者，经营者理性、忠诚，始终以股东利益为先，无不良记录，财务稳键，经营效率高，收益好资本支出少，自由现金流量充裕。

纵观世界伟大的公司：可口可乐、微软、福特、麦当劳、丰田、本田、沃尔玛、汇丰。它们之所以伟大就是在成长的过程中造就了一大批百万、千万、亿万级富翁。

《时间的玫瑰》的作者但斌说：“选择价值投资就是选择了人迹罕至的路。”因为走价值投资之路，就是一条寂寞难耐的路，坚持价值投资是用生命在投资。

如果一个人从30岁开始有闲余资本投资，到80岁死去，可以用来投资的时间只有50年。如果你30岁时，正好处在经济大萧条的末期，股价低的可怜，买入长期持有，坚持价值投资，必定可以取胜，并且忍受的煎熬有限。如果你30岁时，遇到的是经济大发展的末期，股价高高在上，买入长期持有的话，随着经济的衰退和企业利润的下滑，可能遇到灭顶之灾，如果这种经济萧条周期持续时间足够长，比如40年，那时你已经70岁，财力是一无所有，因为都亏的只剩下可怜的一点。如果经济处在震荡中或者温和上升或者下降中，这个时候适合企业充分竞争，那就需要用慧眼识别企业的成长能力。也就是说，关键在于我们投资的是不是未来一个伟大的企业，如果是，那我们将领先中国股指，为自己创造财富，成就梦想。

长期投资于伟大的企业，但是不代表不可以做波段，只是要少做波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

段。只要企业的成长性还在，只要股价没有过度透支企业未来的成长性，只要股市处在一个牛市的氛围中，就可以坚持价值投资不动摇。当企业成长性不在时、经济萧条时、股价额度透支时，我们可以背叛长期投资哲学，因为价值投资的中国含义，就是长期持有物有所值或者物超所值的企业。所以，中国式价值投资不代表不可以离场，但必须长期关注和购买最伟大的企业。因为最伟大的企业能够抵御通货膨胀，也能够获取超额收益，更可以实现快乐投资。

【专家点评】

面对上千只股票，到底该用什么标准去筛选呢？该选什么样的股票？选什么样的公司呢？有人采访美国著名的房地产大亨特朗普："你经营房地产的诀窍是什么？"特朗普说："好地段，好地段，好地段。"那么老百姓买股票应该遵循什么原则？那也是三句话："好企业，好企业，好企业！"

如果你想赚钱，就集中资金去投资那些中国资本市场最伟大的企业，与它们一起成长，享受价值投资带来的乐趣。不为外界的消息所影响，不因市场短期调整而感到心灰意冷，坚持不懈，直到成功！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

投资大师巴菲特生意经

永远是10%的人赚钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

永远是10%的人赚钱，90%的人赔钱，这是市场的铁律，不论是股市，还是开公司、办企业，都不会改变。如果人人都赚钱，那么谁赔钱，钱从何处来？但赚钱的人永远是少数，赔钱的人永远是多数！这是上帝定的，谁也没办法。但赚钱总是有办法，那就是你去做10%的人，不要去做大多数人。做少数人，你需要换思想，转变观念，拥有聪明人的思维，就是和大多数人不一样的思维。“换个方向，你就是第一。”因为大多数人都是一个方向，千军万马都一样的思维，一样的行为，是群盲，就像羊群一样。请记住：要赚钱，就做鱼池里的那条反方向游泳的鱼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1>大多数人都去做的，你最好别去做

【巴菲特语录】

大多数人都是别人对股票感兴趣的时候才感兴趣。但没有人对股票感兴趣时，才正是你应该对股票感兴趣的时候。

【投资追踪】

巴菲特一直认为，资本市场的本性不可能出现很多赢家，赢的只是少数。能顶着风头，把钱投向别人不敢投、不愿投的地方，然后享受勇气和智慧带来的回报。这样的人是真正大手笔的投资者。

巴菲特曾经说："其实，不管是专业的投资家还是我们普通的投资者，所面对的市场都是一样的。看似安全的投资方向，则必然已经人满为患了，一个后来者要想出人头地简直是太难了。危险的地方看似危险，但它只是客观条件的艰难，或者根本就只是因为人们的习惯思维才显得危险，在这里少了最危险的动物——人。这样就会时常在这里发现'幸运之神'。"

有这么一幅画，上面的鱼除了一条之外都往一个方向游，只有一条鱼是往相反的方向走，画的题目叫《换个方向，你就是第一》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有了一个新的经商的方向，你的生意就会日渐兴盛起来；有了一个新的金钱观念，你手中的钱就会活起来；一个新的理财思路，你的资产会快速增长；一个新的创意，会让你可以找到赚大钱的新路；一个新的脑筋，你可以别人的钱赚自己的钱；一个新的招数，你能出奇制胜，由穷人变为富翁。

所以，“换个方向，你就是第一。”

因为大多数人经商都是只有一个方向，千军万马同上独木桥，都有一样的思维，一样的行为，是群盲，就像羊群一样。

巴菲特处理事情非常冷静，而且眼光独到、深远，看到了自己要转变的投资方向——一些暂时没人关注的行业，恰恰成了他重点投资的对象。

【投资课堂】

人多的地方必然竞争激烈，竞争激烈就不能轻松地挣钱。所以，做投资，不能做大多数。怎样才能不做大多数？那就要让别人跟在你的后面，当很多人都去做的时候，你的钱已经挣足了。

2005年，一股韩流在中国大地迅速传播开来。《大长今》、《加油！金顺》、《人鱼小姐》等韩国电视剧的热播也影响了中国人的思维方式和消费方式。

就在大多数人还在为韩剧而疯狂，去追星、跟风的时候，精明的浙江人早已察觉到其中的商机，不走寻常路，乘机搭上“韩流”快车，顺势推出了韩式商品。

早在2005年下半年，浙江温州市区纱帽河一家韩式服装店就是看到韩剧的热播，果断地引进韩版服饰，打出韩文店牌，并注册了自己的商标。如今，小店的生意比其他服装店要红火得多。

不愿做“大多数”的浙江商人还有好多好多……

2005年，浙江温州森马则跟韩国某设计公司正式合作，该公司为森马设计了十几款韩式春夏装投入市场试销，反响很不错。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

浙江一位经营饰品店的周老板对韩剧也非常关注，因为他经营着一家日韩精品店。周老板介绍，每一部韩剧播出他都要看，以便为自己进货提供参考。

2005年上半年韩剧《情定爱琴海》播出，他特意进了一批剧中人物戴的“柏拉图的永恒”手链来卖，虽然标价235元一条，但每天可以卖出三四条。

浙江温州市一家美容院特意邀请了曾为韩国影星整容过的大夫做院长。该院负责人介绍，很多顾客都被韩剧中女主角的容貌所吸引，就前来询问韩式美容的事宜。营业两个月来，已经为50多位客户做了“变脸”服务。

当多数人都意识到这个商机，开始做的时候，浙江人又转到了别的方向。

大多数的人只看到了一个事物流行的表面现象，而没有去追究这个事物的发展趋势，只有聪明的投资者的思维是活跃的，他们不甘于做“大多数”的“俗人”，他们善于发现商机，并且善于捕捉商机。他们不仅能看到今天，还善于发现未来。

【专家点评】

做投资不能随大流，否则难以赚到大钱。有句格言说：“假如所有的人都向同一个方向行走，这个世界必将覆灭。“多数人不去做的事情，并不等于不能赚钱。真理有时候是掌握在少数人手中的，经商也不例外，因此绝不要再做大多数。向少数有独特思想的人看齐，学习他们的机敏、善变，学习他们对商机的敏锐嗅觉。

2 大多数人都能做的，你最好别去做

【巴菲特语录】

不要投资一门蠢人都可以做的交易，因为终有一日蠢人都会这样做。

【投资追踪】

巴菲特花了很多时间去研究沃尔特•迪斯尼公司。他最喜欢的公司是这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样的：美丽的城堡，周围是一条又深又险的护城河，里面住着一位诚实而高贵的首领。护城河就像一个强大的威慑，使得敌人不敢进攻。首领不断创造财富，但不独占它。换句话说，我们喜欢那种具有市场统治地位，别人难以模仿，耐久可靠的大公司。这个企业要有一定的保护能力，使得对手难以进入并以低价与之竞争。

在一次演讲中，巴菲特说：

“我要的城墙可以是多样的，举例来说，在汽车保险领域的GEICO，它的城墙就是低成本。人们是必须买汽车保险的，每人每车都会有，我不能卖20份给一个人，但是至少会有一份。消费者从哪里购买呢？这将基于保险公司的服务和成本。多数人都认为各家公司的服务基本上是相同的或接近的，所以成本是他们的决定因素。所以，我就要找低成本的公司，这就是我的城墙。

“当我的成本越比竞争对手的低，我会越加注意加固和保护我的城墙。当你有一个漂亮的城堡，肯定会有人对它发起攻击，妄图从你的手中把它抢走，所以我要在城堡周围建起城墙来。

“三十年前，柯达公司的城墙和可口可乐的城墙是一样难以逾越的。如果你想给你6个月的小孩子照张像，20年或50年后你再来看那照片，你不会像专业摄影师那样来衡量照片质量随着时间的改变，真正决定购买行为的是胶卷公司在你的心目中的地位。柯达向你保证你今天的照片，20年，50年后看起来仍是栩栩如生，这一点对你而言可能恰恰是最重要的。30年前的柯达就有那样的魅力，它占据了每个人的心。在地球上每个人的心里，它的那个小黄盒子都在说，柯达是最好的，那真是无价的。

“现在的柯达已经不再独占人们的心。它的城墙变薄了，富士用各种手段缩小了差距。柯达让富士成为奥林匹克运动会的赞助商，一个一直以来由柯达独占的位置。于是在人们的印象里，富士变得和柯达平起平坐起来。

“与之相反的是，可口可乐的城墙与30年前比，变得更宽了。你可能看不到城墙一天天的变化。但是，每次你看到可口可乐的工厂扩张到一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前并不盈利，但20年后一定会的国家，它的城墙就加宽些。企业的城墙每天每年都在变，或厚或窄。10年后，你就会看到不同。

“我给那些公司经理人的要求就是，让城墙更厚些，保护好它，拒竞争者于墙外。你可以通过服务、产品质量、价钱、成本、专利、地理位置来达到目的。”

巴菲特不投资那些自己看不懂的生意，也不投资那些对竞争者来说很容易进入的生意。这是他的原则。

【投资课堂】

巴菲特的“城墙”理论与“蓝海战略”有相似之处。“蓝海战略”是如今管理界热门的关键词之一，这个词由欧洲工商管理学院的两位教授W•钱•金（W. Chan Kim）和勒妮•莫博涅（Renee Mauborgne）提出，他们历时15年，通过对一百多年以来三十多个产业的150项战略行动的精心研究，用《蓝海战略》一书总结提出了这个颠覆性的管理思想。在短短的半年之内，《蓝海战略》就被译成了25种文字，并荣膺了各种畅销书称号。“蓝海战略”思想的提出，不仅在学术界和企业界引起了巨大的轰动，还引起了政界的高度重视。可以说，“蓝海战略”这个名词，为学术界、企业界和政界也带来了一片“蓝海”。

“蓝海”是针对“红海”提出的。在当今的全球化经济中，竞争日趋白热化，各种竞争手段层出不穷，削价“战争”屡见不鲜。众多企业都全神贯注于你死我活的“白刃战”，不敢稍有懈怠，因为整个竞争局势是那么刀刀见血，渲染出一片血腥的“红海”。若想在竞争中求得胜利，惟一的办法就是打败对手吗？其实不然。在“红海”中，一些成功的企业会打破并且开拓现有的产业边界，创造出尚未开发的、别人难以模仿的市场空间，于是形成一片无人竞争的“蓝海”。

在现实中，不少投资者总是跟着热门产品转，哪种产品好销，就跟着做哪种产品的生意。其实，这种做法不是上策，你争我夺的结果，必然是大打价格战，甚至使投资者元气大伤。一些高明的投资者，往往独辟蹊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

径，做“冷门”文章，尤其是在热门之中爆冷门，把大众化的生意做成“独家生意”。

【专家点评】

如果你能做别人不能做的交易，就能赚取更多的财富。当然，这需要动脑筋，能够透过表象看到里面隐藏的财富，更是高明投资者的必备素质。

3 不要企图靠耳朵赚钱

【巴菲特语录】

让一个百万富翁破产最快的方法就是——告诉他小道消息。真相不可能出自知情人士之口，这是投资游戏的本质。

【投资追踪】

巴菲特在1968年谈到《邓恩评论》时说：“奥马哈和任何别的地方一样好，在这儿你可以看到整个森林；而在纽约，很难看到树木外的其他东西。”但是，纽约人有名的“内部消息”途径又怎么样呢？巴菲特回答道：“有了足够的内部消息，再加上100万美元，你可能会在一年内破产。”

这确实是一句非常中西部风格化而且揭露本质的话。

巴菲特在某封信中说：“我们无须挖掘什么内幕消息……我们只是根据完全公开的信息来经营的……”巴菲特只做那些他能理解的事情，而且只相信亲眼所见，而非其他。

20岁时，巴菲特带着自己的硕士证书回到了奥玛哈，在他父亲的经纪公司巴菲特•福尔克公司做了一名投资推销员。

在推销股票的同时，巴菲特还在奥玛哈大学教授“投资学原理”这门课。

由于推销工作和为他人讲课需要非常好的口才，而巴菲特感到他的公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开演说能力是不够的，所以在他21岁时交了100美元，选修了戴尔•卡耐基的一门演讲课程，借此提升自己的口才，以适应讲课的需要。许多人学到一些知识，就认为了不起，只看到自己的长处，看不到并且拒绝承认自己的不足，这显然是自欺欺人。而巴菲特既能看到自己的长处，也能承认自己的不足，并努力改进。

听巴菲特授课的学生平均年龄为40多岁，当他们第一次看到年轻的巴菲特时，都在暗自窃笑。他们不太相信一个“嘴上没毛”的孩子能教给他们什么有用的东西。

谁也没想到，巴菲特一开口，嘲笑的声音马上停了下来，大家不由自主地凝神倾听起来。巴菲特讲课也像他的老师格雷厄姆一样，生动风趣，不喜欢说教，却言浅而意深。两分钟之后，巴菲特就控制了整个场面。

巴菲特还告诉他的学生们：“我建议你们不要去经纪人那里套小道消息，他们并不值得信赖。大多数小道消息也没有什么价值，但是有的主意就可以相信，比如说我的主意就可以相信，却是非常私有化的，这点我和我的老师不一样。”

在投资市场上，到处都是各种消息、预测甚至谣言，因为股市是个变幻莫测的地方，任何情况的出现都是有可能的。而普通小投资者特别是投资新手，因为自身对股市行情没有把握，自然对各种消息非常敏感，一旦有风吹草动就贸然做出买进或卖出的投资决策，结果往往因此而吃亏。实际上，股市上的各种消息本身就具有不确定性。

更可怕的是，如果市场传言是某些人刻意制造的，那么盲目相信的人必将成为牺牲品，即使某条消息后来被证明是真实的，也应该想到，对于普通投资人而言，这条消息已失去了价值。通常一些重大消息对于股市的影响大多在事前就已经形成了，而小投资者却无法证实其可靠性，等该消息被证实时，即使股市有一些波动，也会很快平静下来。只有一些突发性的、具有持久影响的事件才会令投资者对投资决策做出相应的变动，如银行决定大幅度调整利率等。所以，投资者在做出投资决策前，一定要对各种信息进行独立的分析和思考。在股票市场上，尤其如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股票市场上，对任何一条市场信息，我们都要进行独立思考和分析，像巴菲特那样思考，思考，再思考，因为这是我们获胜的前提和基础。

【投资课堂】

小道消息最不可靠。在没有了解事情的真相之前，若只是道听途说或者一知半解，那么就不能忙着下决定，做选择。

股市上，散户们总是竖起了耳朵，东打听西打听的，无非是想听点消息，沾点主力的光，结果却常常被主力牵着鼻子走，成了他口中的羔羊。

股市上的“主力”，说白了，就是有能耐兴风作浪的一小群人，是机构、庄家，或者上市公司本身。主力到股市是干什么来的？绝不是来解放穷人来的。股市的人只有一个目标，就是赚钱。

现在有的人确实靠嘴巴赚了钱，但他说话之前首先必须想好说什么。也有些人企图靠耳朵赚钱，自己不动脑，到处打听消息。特别在股市里，今天听个内幕消息就买，明天听个小道消息就卖，跟风头，随大流，最后被套赔钱，现在大多数股民都这样，不知道自己的脑子是干什么的！

一个投资者，在成长的道路上，可能会面临着许多次的选择，但关键的选择也许只有一两次，在这种时候，正确的选择可能会让投资者获得不错的回报，而错误的选择则可能会让投资者付出惨重的代价。

在所有的错误选择中，由听信小道消息做出的，最为普遍，后果也最严重。比如：

“专家说，中国的房价是只涨不跌的。”

“据说，最近股票市场上证指数能升到10000点。”

这种说话方式常见于没有根据的辩解、闲聊和道听途说。如果你据此选择买房和选择增持哪只股票的话，那多半会蒙受巨大的损失。

【专家点评】

有的人得了病，被一些江湖郎中忽悠的失去理智，或者听信某个亲戚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说什么地方某个大师很灵，于是不去正规的医院，而是选择去那些没有营业执照的黑心医院，甚至去求神拜佛或服用所谓的“秘方”，结果导致延误诊治时间。

在多数情况下，小道消息是人们茶余饭后的谈资，仅仅起消遣的作用。但有时，因为年轻人经历少，经验不足，在没有搞清楚事情的真相前，就相信这些小道消息，于是产生了很多负面作用。

4 在别人恐惧时我贪婪，在别人贪婪时我恐惧

【巴菲特语录】

事实在于，人们充满了贪婪、恐惧或者愚蠢的念头，这一点是可以预测的。而这些念头导致的结果却是不可预测的。

【投资追踪】

投资者有两件事情可能做错：你可能买入了错误的股票；或者你在错误的时间买入或卖出了股票。正确的事情是：你基本上不需要卖出你的股票。巴菲特说：“我一再声称，投资者应当在别人贪婪时自己谨慎，别人谨慎时自己变得贪婪。如果你在别人贪婪时比别人更贪婪，在别人谨慎时比别人更谨慎，那么你最好不要有任何投资。”最后还要强调一点：大牛市之后肯定有大跌，在跌到人人都不敢买的时候，投资者就应该克服内心恐惧。

巴菲特在1979年写了一篇名为《在股市已经一片看好声中，你将付出很高的价格进场》的文章。在这篇文章中，巴菲特说：“在股市已经一片看好声中，你将付出很高的价格进场。”

在巴菲特看来，不能摆脱贪婪的驱动，是大多数人失败的原因。

贪婪的投资者在市场中的主要表现有：在没有充分了解市场的各方面情况下，就贸然地介入；没有详细的投资计划与风险评估，并随意地扩大保证金的投入；对可能遭遇的重大损失没有做好充分的思想准备和制定必要的应对措施；认为自己已达到“刀枪不入”的境界，不需要什么止损了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总体而言，贪婪的内在含意是：在缺乏有效防范制度的约束下，人成为心魔的奴隶，当市场的变化使投资陷入危险的境地时，又更多地表现为逃避错误，最后在损失的扩展中落入恐惧的深渊。

巴菲特指出，当投资者贪婪或惊恐时，常常会以愚蠢的价格买入或出售股票。

有一次，一位学生问巴菲特："老师，请问在华尔街致富的秘诀是什么？"

"先把门关上好吗？"巴菲特故作神秘地停顿一下，才慢悠悠地说："在华尔街致富的秘诀是，当别人害怕时，你要变得贪婪；而当别人贪婪时，你要变得害怕。你要学会在贪婪和害怕之间走钢丝。"

巴菲特是一个众所周知的精明投资者。当巴菲特在20世纪80年代购买通用食品和可口可乐公司股票的时候，大部分华尔街的投资人都觉得这样的交易实在缺乏吸引力。

当时多数人都认为通用食品是一个不怎么活跃的食品公司，而可口可乐给人的印象则是作风保守，从股票投资的角度来看，是缺乏吸引力的。在巴菲特收购了通用食品的股权之后，由于通货紧缩降低了商品的成本，加上消费者购买行为的增加，使得通用公司的盈余大幅增长。在1985年菲利普摩里斯（美国一家香烟制造公司）收购通用食品公司的时候，股价足足增长了3倍；而在伯克希尔1988年和1989年收购可口可乐公司之后，该公司的股价已经上涨了4倍之多。

在其他的例子里，巴菲特更展现了他在财务恐慌时期，仍然能够毫无畏惧地采取购买行动的魄力。1973年～1974年是美国空头市场的最高点，巴菲特收购了华盛顿邮报公司；他在GEICO公司面临破产边缘的情况下，将它购买下来。他在华盛顿公共电力供应系统无法按时偿还债务的时候，大肆进场购买它的债券。

巴菲特说："价格下跌的共同原因，是因为投资人抱持悲观的态度，有时是针对整个市场，有时是针对特定的公司或产业。我们希望能够在这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样的环境下从事商业活动，并不是因为我们喜欢悲观的态度，而是因为我们喜欢它所制造出来的价格。换句话说，理性投资人真正的敌人是乐观主义。”

另外，巴菲特并不会因为市场价格情况的改变，而停止收购行为。虽然偏高的市场价格可能使得交易额减少许多，但是巴菲特还是能够发现吸引他的公司，进而收购它的股票。当市场价格下跌，多数投资人普遍持悲观态度的时候，具有吸引力的交易数量将会增加。

【投资课堂】

在股票操作学的领域里，有一个相当重要的原则，就是要实行与一般群众心理相违的反向操作。即在群众的一片乐观声中，应该警惕，在群众的一片悲观时要勇于承接。因为，群众大都是“抢涨杀跌”的。在股票理论上，股价愈涨，风险愈高，然而群众却愈有信心；股价愈跌，风险愈低，但一般的投资者却愈来愈担心。对投资者而言，如何在投机狂热高涨时，保持理智的研判，以及在群众恐惧害怕的时候，仍保持足够的信心，对其投资能否获利关系甚大。

在别人贪婪的时候谨慎一些，在别人恐惧的时候大胆一些。说起来容易，可是有几个人能够做到？我们做不到，可能会把原因归结为中国股市的中国特色，在这样一个不成熟的市场里，想持股十年，不是有病？！

其实，中国股市的毛病，并非只有中国才有，美国一样有“安然事件”，一样有“网络泡沫”，投资者一样套得很惨。做了一辈子股票的巴菲特，并不是随时都在买卖股票。20世纪90年代直至2001年“9•11”之前，美国股市走牛，一片莺歌燕舞，多少人大把大把地买，大把大把地赚，巴菲特却不为所动，以至于被一些人视为“过气股神”。然而，当一连串的打击把美国股市推入深渊，不少人血本无归时，巴菲特却以他的稳健投资避免了损失，在别人哭天喊地的时候，他还在稳稳当当赚钱。

所以，无论做什么方面的投资，都不能为了蝇头小利而放弃固有原则，不能因为一时得失而打乱全局，要学会综合衡量利益的大小、远近，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

切勿因小失大。

在市场中，要想成为职业的交易人，首先必须要克服的就是人类的性格缺陷——恐惧与贪婪。很多平时看起来相当理性的人，在市场中可以很轻易的被引诱。人如果不能战胜自己的贪婪与恐惧，在市场中的停留对自己来说就是一种痛苦。

【专家点评】

投资者最常犯的三大错误是：高成本，错误决策，以及跳船太快。高成本的原因主要是投资者过度买进或者支付投资管理者的费用太高；错误决策，是指投资者往往依据的是小道消息或者投资潮流，而非扎实可靠的调查研究；第三则是指投资者一旦看到所持股票增长停滞或下降便立即全部抛掉，弃船而逃。

5 一个公开的民意测验无法代替思考

【巴菲特语录】

逆反行为同从众行为一样愚蠢。我们需要的是思考，而不是投票表决。

【投资追踪】

股市本身就是一个集群，是由在任何给定的时刻跟随价格的人们组成的。这一堆不定形的人群，每天乃至每小时都在重新估计价值。这样，有公众的集体行为而产生的市场价格，巴菲特视之为公开的民意测验。

巴菲特忠告投资者，不要在还没进入交易以前就到处征求意见——事实上价值无穷、意见一文不值。简单地说，成功的交易者不为别人的意见所左右。

实际上市场里很多做股票的人都在拿着一些二手的想法夸夸其谈。吃午饭的时候，在高尔夫球课上，在电话上——每天一万次——投资的人们吸进呼出着所喜爱的股票的名字，而且他们大多数的情报在几天内就被遗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

忘到脑后，如果不是一会功夫就忘了的话，就是不久后被某种新的热点股票所代替。

巴菲特截然不同，他对股票有一种所有权感，就如同一个艺术家对于未画完的油画一样。他津津有味地讲着他在股市里漂亮出击的故事，但只在它们都已完成之后，而且也只限于他计划安排了的那些股票。

这些职业投资者仅需依靠超出常人的机智便能抢先一步，即始终比人们观点上飞快地转变领先一步。凯恩斯说道："我们已经到达了第三个阶段，此时我们须发挥聪明才智来预测人们普遍的观点所希望的，大家的普遍观点究竟是什么。"

从巴菲特身上也可以看出他对公众观点所持有的同样的怀疑。巴菲特把公众看为某种智慧集合的潜在源泉。这群人中任何一个人单独赞同的观点不是来自于每个部分的一种集合，而是行为和感受的一种创造。

巴菲特用一个石油勘探者的故事来说明这种观点。这个石油勘探者来到天堂门口，听到一个令他万分沮丧的消息：为石油工人保留的"庭院"已经满了。在得到圣彼得的恩准可以说几句话后，他大声叫到："地狱里发现了石油。"于是天堂里每个石油工人都纷纷出发寻找冥府财宝去了。圣彼得对他留下了深刻的印象，并告诉他说现在天堂里有足够的地方了。巴菲特说道：这个勘探者犹豫了一下，"不，"他说，"我想我该跟余下的这些人一起去，也许在谣传的背后会有些真实的成分。"

巴菲特说："在决定什么东西是对，什么东西是错的时候，我必须依靠自己的独立思考去做出判断。我认为，如果我们每个人都能依靠自己的独立思考去做判断，那么这个世界将会变得更美好，即使我们的思考各不相同，做出的判断也不一定一致。"

【投资课堂】

一类人，好像别人的时钟总是准的，而你的时钟总是不准，只能和别人对表，不相信自己的手表。他们总是相信别人是对的，特别是大家的意见趋于一致的时候。他们在资本市场上也采取这样的态度，结果赔的与大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多数人也一样的惨。

所以，即使是对于大多数人的看法，对于民意测验的结果只能作为参考因素，绝不能作为决定因素。

为什么这么说？因为民意测验有时候也并不可靠。人们都有一种喜欢往热闹的地方钻，喜欢人云亦云的本性。人是社会性动物，几乎每个人都很容易受到外界舆论和多数人选择的导向。比如一些国家的选举，实际上有时民众对参选者了解得并不是很多，但是却把票投给了媒体肯定和大多数人呼声最高的候选人。再比如在现实生活中，本来一些小事不足为怪，但是你关注我也关注，就使得这件事的影响渐渐扩大了。

所以说，作为投资者，一定要坚持思考。罗杰斯也说过："我可以保证，市场的大多数操作是错的。必须独立思考，必须抛开羊群心理。"

股市如大河，有波涛，有风浪，有涨潮，有落潮。股市中的机会好比大河中的鱼，有大鱼，有小鱼，抓住机会如同捕鱼。市场深幅调整后，或涸泽而渔，或结网捕捞，或放长线钓大鱼，这是仁者见仁，智者见智的事情，是策略，是思维方式。大河依然在，鱼儿依然在，市场魅力也在于此。

坚持独立思考，抛开羊群心理，寻找适合自己的投资方式，也许这是获利的关键。

【专家点评】

投资需要独立、缜密的思考，不能被那些"金玉其外"的民意测验和建议搞得晕头转向，一定要找到适合自己的，并且能帮助你绕过风险的规范策略。

6 最好的买入时机是别人不感兴趣的时候

【巴菲特语录】

大多数人都是对别人都感兴趣的股票才感兴趣。但没有人对股票感兴趣时，才正是你应该对股票感兴趣的时候。越热门的股票越难赚到钱。只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有股市极度低迷，整个经济界普遍悲观时，超级投资回报的投资良机才会出现。

【投资追踪】

在投资过程中，巴菲特总是在别人不感兴趣的时候进入。因为他发现在一个大家都热情洋溢的股市里通常都会因为大家的良好预期而高估企业的实际价值的情况，当价格被炒高之后，即使买到了也无利可图。他发现，反而是等待“股市把股票交给你”，才是投资的上上之策。他发现，在别人不感兴趣的时候，自己在股市里可以静悄悄地以小股东的身份购得平常收购价半价的股票。他认为，既然都是争取到相同的股利利益，为什么还要花双倍甚至更高的价格去收购它呢？

1976年之初，GEICO宣布前一年的损失额达到了惊人的1亿2600万美元。1976年4月份，GEICO举行了它的年度会议，400个股东把华盛顿的希尔顿饭店挤得水泄不通。就是在这儿，股东们差点把公司的行政人员轰出这幢房子。不到一个月，佩克就被解雇了。一位43岁的旅游公司的老手——伯恩取代了他的位置。

不久，GEICO的财产值跌到了最低点，巴菲特非常敏锐地开始对涉足于GEICO产生了兴趣。7月里，GEICO的股票只值2美元一股了。1974 年时的股票曾创下每股 42 美元的纪录。

没有人对这个公司的股票感兴趣，大家都避之惟恐不及。这个一度不可征服的公司正面临着成为保险业有史以来最惨痛的失败者的危险——用巴菲特的话来说就是“保险业里的泰坦尼克事件。”

巴菲特和伯恩进行了一次谈话，他渴望尽全力地了解GEICO的情况。据面色红润的伯恩回忆说，巴菲特和他谈了好几个小时。

“我们大概谈到凌晨二三点钟左右，他想知道我要采取的措施。我对企业生存下去的能力的看法如何。记得我们谈到了家庭，还有一些别的东西，一直谈到深夜。但大多数内容都是关于GEICO的，我敢说大概有80%的谈话都是我在说。”伯恩回忆说。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特几乎无所不知了。GEICO依然保持低成本营运法，这方法曾使它很有优势。粗略地说，GEICO每1美元的利润有15美分用于费用，而其他承保人大约平均花费24美分，因而GEICO收费可以低一些，于是在挑选客户时就更具有选择性。那时GEICO显然放弃了这个成功的办法，但它潜在的成本优势依旧没有变化。巴菲特相信只要它能平安度过当前的危机，它的赢利能力就可以得到恢复。

即使当GEICO陷入彻底的混乱而且面临破产的威胁时，天才的巴菲特还是清醒地看到了这一点。和20世纪60年代的美国捷运一样，它是“一个正在度过一段困难时期的伟大的企业”。而且即使是在这样艰难的时期，他也能预见到暴风雨是会过去的。

这天晚上，巴菲特亲自对伯恩评价了一番，伯恩给他的印象很深；他的谈话就像一个业主，而不是经理或官僚，他坚毅果断，精力充沛，而这正是危机时期所需要的。也许他性情多变因而不能平和地率领部下，但作为一个战争时期的将领，巴菲特认为他是绝好的人选。

在伯恩离开几小时以后，巴菲特起床给戈德曼•萨克斯交易所的经纪人罗纳德•古特曼打了个电话，指示以2.18的价格买进50万股，并说随时都准备“买它几百万股”。在《邮报》董事会会议上，晕头晕脑的巴菲特泄露出消息：“我刚刚投资了一家兴许会破产的企业。也许下周，所有的投资都会化为泡影。”但是一旦他越界了，他就绝对不会停下。伯克希尔很快便投资了400多万美元到GEICO的股票上。

伯恩后来说：“那个晚上是一个转折点。”但GEICO还远远没有脱离危险。它需要的是，第一，说服管理当局给它足够的时间；第二，说服竞争者提供给它再保险，以此来减小GEICO发生损失的风险。

巴菲特为伯克希尔提供了再保险，同时还给特区的保险业督察马克西米利安•沃勒克打了个电话。事实上，巴菲特认为如果伯克希尔在深思熟虑后对GEICO投入了数百万美元，那么沃勒克也许就不该这么着急地要把它关闭掉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短短6个月时间里，GEICO就上升到了8.18 美元——达到了原来的四倍，这只是对它潜能的一点点微弱的显示。随后的几年里，伯克希尔把份额翻了一倍，从而使得巴菲特成为了具有控制权的投资者。

【投资课堂】

把握“在别人不感兴趣的时候进场”这一原理，就必须了解群众的一般心理，要了解群众的一般心理，下列指标可供参考。

（1）投资顾问意见，大多数的投资顾问都鼓励客户逢低买进，逢高卖出，然而在现实中许多例子都显示，投资顾问经常作出相反的建议，因此，当大多数投资刊物看法乐观，行情往往趋近顶峰，大多数投资刊物看法悲观时，行情往往接近谷底。

（2）共同基金持有现金比率。共同基金的投资组合中持有现金增多，表示股价要下跌；持有现金减少，表示股价要上涨。因此持有现金的比率，可当作一指标，当现金持有比率非常高时，往往股价已接近谷底，反之，现金持有比率非常少时，股价常接近顶点，另外，共同基金中的现金持有数与前三个月累积要求购回数之比率，亦可当参考，因基金在股价下跌时，有赎回压力，因此若现金持有数与前三个月累积要求赎回数比率大于 8 倍时，基金购回的压力较小，当此比率小于或等于 8 倍时，此时少量的现金（购买的能力较小）与较大的卖压，常导致股价的下挫。

（3）融资余额的趋势与额度，由于投资余额表示投资人信心的增减，在股价的循环中，由谷底复苏时，融资余额反缓慢增加，随着股价的上涨，投资人信心的增强，融资额度及增加的速度逐渐增加，终于达到顶点，此时融资部分成为股票重要供应来源，反转时，融资较多的股票，往往跌幅最重。

（4）证券公司人气是否畅旺，如果以往喧腾不已，而如今人烟稀少，且顾客无视其行情好坏、漠不关心股价的下跌在下棋聊天，书报摊有关股票方面的书籍卖不出去，此时通常股价已跌至谷底。反之，当人气沸腾，一开盘即全面的涨停板，此时股价通常接近高峰，宜减少持股或退出观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望，有两句证券俗语，即“人不凑在一起时才是购买时机”乃最佳写照。

但是，市场给投资人进场的机会少之又少，而且维持的时间一般比较短，所以，作为投资人，一定要抓住市场之中的每一个机会，哪怕机会只有万分之一。机遇时刻在我们身边流过，能够将其捕获，转化为利益的恩赐又有几何？一路长大，上帝的垂青又有几多？有多少人准备好了，看到了，抓住了？又有多少人因错过了而妄自菲薄呢？

机会是个美丽而又性情古怪的天使，她会突然降临到你的身边，如果你稍有不慎，她就会飘然而去，不管你是如何扼腕叹息，她都不会回来。所以，必须成功地把握好降临的机会。在商业活动中，是否能抓住机会，完全可以决定你是不是会有所建树。

“通往成功的路上，到处是错失的机会。坐待幸运从前门进来的人，往往忽略了从前门进入的机会。”或者，我们能够从这句谚语中得到一点启发吧！

【专家点评】

人弃我取，人取我予。这句话好像来自中国《史记•货殖列传》。因为，在几乎所有人都看空时，对利好的反应是比较迟钝的。

7 只有在潮水退去时，你才会知道谁一直在裸泳

【巴菲特语录】

股市不是提款机，更不是印钞厂，牛市盛宴结束时，就知道谁是最后的买单者。

【投资追踪】

在巴菲特看来，在市场繁荣时，很多投资者享受到“水涨船高”的好处，大大小小的企业都显示出高速增长的美好前景，创业者和投资人也都皆大欢喜。而到市场低靡时期，潮水退去，沙石立现，投资者的表现和策

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

略各不相同，好的企业和一般的也逐渐显现出来。

当大盘暴跌的时候，大多数个股都露出了“光屁股”，其最后的底线被下跌的潮水涤荡得一干二净。但少数个股还是穿着红色的游泳裤畅游于股海之中——可口可乐、《华盛顿邮报》、吉列公司等仍牛气十足。

事实上，在这个市场上活得久才是最重要的事。看看可口可乐、《华盛顿邮报》、吉列公司的走势你就会明白这一点，它们的抗击打能力是最强的，而这种抗击打能力最终打造了长线牛股。

当然，此类个股的体质也是上市公司中的佼佼者，一点点风吹雨打奈何不了它们。巴菲特说：“潮水退去最大的好处就是让我们可以找出穿游泳裤的个股，如今，这些个股已浮出水面，抓住它们也许是个不错的选择。”

【投资课堂】

那些裸泳的公司一般有下面四种情况：

（1）见到赚钱的项目，一哄而上。在很多地方，哪家公司赚了钱，于是同类公司一哄而起，真像雨后春笋般从地下冒出来。有条件的上，没条件的创造条件也要上。一段时期以来，钢铁、电解铝和水泥行业的投资出现了过热现象，尤其是钢铁行业的投资以翻番的速度上升，出现了“大炼钢铁”的现象。在此形势下，很多公司也跟着“一窝蜂”往上挤，违规建设钢铁项目，造成土地资源的巨大浪费，干扰了国家宏观调控政策。

2008年世界金融危机一爆发，很多钢铁公司减产的减产，停产的停产，一片萧条。

（2）有的公司到处搞赞助，拿钱买荣誉，捞取那些浮光掠影的名声来壮已声威。2003 年，西班牙“皇马旋风”刮到中国，卷走了中国公司数千万元赞助费。对内呢，一些公司连技术部门买台电脑的钱都迟迟不肯投放，舍不得在产品技术更新上花钱，更不愿花重金聘用人才了。以致外强中干，内囊空虚，公司脱虚，一遇市场风浪，不淹死也是呛个半死。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）为利所累。不少公司，都在做一鸣惊人的美梦，什么“当年投资，当年见效”，产品还未完全定型就匆忙抛向市场，抢所谓“第一桶金”，结果是竹篮打水一场空。有的搞短期行为，舍不得搞扩大再生产，搞作坊式经营，像个小脚奶奶一样，一步一步往前挪，公司永远长不大。一旦遇到市场风浪，经不住几个浪头就成了覆巢之卵。

（4）进入不太熟悉的领域。很多公司在某一个领域创造了很好的业绩，由于整个社会舆论、风气的影响，便觉得自己有这么大本事了，应该办更多的事情。在浮躁盲目的心态驱动下，进入了很多自己不太熟悉的领域。还有一些公司在发展到一定规模以后，总想着自己可能出问题，某一个行业不好了，某一些行业政策不行了，自己得规避风险，规避风险的方法就是多干一些行业，俗话说鸡蛋不要都放在一个篮子里，但是由于精力不济，哪里能同时照看到几只篮子，有的多种经营项目还未上马就胎死腹中。

【专家点评】

投资者在系统性风险较大的时候，应当仔细甄别，保持警惕，以静制动。切不可盲目追求高收益而过分激进。否则，在潮水退去的时候，就难以避免“裸泳”的尴尬了。

8 道理谁都“懂”，能做到的就是英雄

【巴菲特语录】

思考在我决定该采取什么行动方面扮演了重要的角色，行动也在改善我的思考方面扮演了重要的角色。思考和行动，在我的哲学、金融投资、生活等方面都打下了深深的烙印。

【投资追踪】

投资者要想成功，既要有思考的习性，也要脚踏实地，付诸行动。

巴菲特就是一个既重思考，又重行动的投资大师。他善于把思考和行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动结合起来。他通过思考提出了一些投资理论，通过在行动中运用自己的理论从而使理论得到验证和完善。

经过仔细的调查和分析，只要巴菲特看准了，他就立刻行动。

巴菲特投资捷运公司就是一个很好的例证。

在 1963年前后，美国捷运绝对是一个符合时代潮流的公司。美国已经进入了太空时代，而且它的人民都处在一种未来派的思维格局之中，没有任何产品能像美国捷运那样恰当地代表着现代生活的成就。由于乘飞机旅行已经在人们的经济承受范围之内，所以中产阶级开始乘飞机到处旅行，旅行支票已经成了“通行证”。该公司成千上万美元的票据在流通，像货币一样被人毫不迟疑地接受着。到了1963年，有1000万公众持有美国捷运卡，这种卡只不过是5年前才引入的工具，而最初公众还都觉得有必要带着现金去旅游。《时代周刊》宣告“无现金的社会”已经到来。一场革命即将开始，而美国捷运正是这场革命的导航灯。

结果出现了麻烦，正如事情经常发生的那样，在公司的一个遥远而微不足道的领地，灾难降临。公司的一个仓库期货，面临巨额索赔，而且将包括没有法律依据的索赔，潜在的损失是巨大的。实际上，它已经“资不抵债”。

公司的股票从消息传出以前的每股60美元跌到了49.5美元，股价还在下跌。

在这种情况下，巴菲特共采取了两步行动。

（1）第一步行动：调查与分析

当所有的人都处在观望、恐慌的状态时，巴菲特开始他的第一步行动了。

巴菲特自己跑到牛排屋收款机后面，一边和店主闲聊，一边观察着。巴菲特所观察到的是这样的事实：不论是不是谣言四传，顾客们还是继续使用美国捷运卡来付餐费。从这一点他推断出，同样的情形也会发生在圣路易斯或是芝加哥乃至伯明翰的牛排屋中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然后他到奥马哈的银行和旅行社去，在那儿，他发现人们仍旧用旅行者支票来做日常的生意。同样地，他拜访了出售美国捷运汇票的超级市场和药店，最后他和美国捷运的竞争者进行了交谈。他的一番调查得出了两个结论，它们与公众的观点大相径庭：

①美国捷运并没有走下坡路。

②美国捷运的商标是世界上畅行标志之一。

（2）第二步行动：买进

到1964年初，股价跌至每股35美元，华尔街的证券商如同在唱诗班里哼着同样一个调子，一齐高唱着“卖！”而巴菲特决定去买。

他将自己的1/4资产投入到这种股票上，这种股票可能背负着一种未知的而且潜在的很大比例的债务。如果判断错了，他辛苦积累的财富和声誉将化为灰烬。

克拉克，美国捷运的总裁，向仓库的债权人提供了6000万美元以求息讼，但他遭到了股东们的起诉，他们声称克拉克把他们的资产“浪费”在一种似是而非的道德义务上。

巴菲特不同意这种观点，他前去拜访克拉克，把自己介绍给他，自称是一位好的股东。“巴菲特买了我们的股票，”克拉克回忆道，“而任何在那种时候买进的人都是我们真正的同伴。”

当巴菲特告诉克拉克说他支持他时，一位美国捷运的律师问他是否愿提供证词。巴菲特来到了法院，告诉股东们他们不该起诉，说他们应该感谢克拉克，因为他正努力不让这件事缠上他们，后来他解释说：

就我所关心的而言，那6000万是他们该寄给股东们的红利，但在邮寄途中丢失了。我的意思是，如果他们宣布要发6000万的红利，每个人都不会觉得世界像地狱一样了。

尽管诉讼还在缓慢地进行着，但股价已经开始回升，然而巴菲特没有沿袭格雷厄姆的模式，马上抛售股票以实现利润，他喜欢克拉克，而且喜欢公司的产品，因此他逐渐增加了投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资课堂】

美国通用公司总裁杰克•韦尔奇说：“行动是经商的第一关键。”想做什么就要敢于去做，不能瞻前顾后，畏首畏尾，那样不会赚到钱。

巴菲特的理念看似简单，但做起来并不容易。做起来不容易的原因之一是，大机构常常只盯住短期效益，而小投资者则很难抵抗住不随大流的诱惑。然而，短期收益低的公司在长期来看却提供了高回报。少量成交自然带来了巴菲特所主张的低成本，但同时也带来了长时间的心脏压力。

的确，从知到行的过程，那决不是一件容易事儿。有位机构投资者，他头天晚上定好要买几只股票，交给基金经理执行，但第二天那几只股票多涨了一两个点，基金经理一看盘面就改了主意想等等再买，结果接着大涨奔涨停了，只买到很少一点。相反的例子也多的是。

有时候回过头来看，或者偶尔看一下好公司几年来的价格，就会有人发感慨：“唉，这家公司两年翻了十倍还多！可惜我没拿住啊！”“当初要是买了贵州茅台和招行不撒手就好了”。

（1）此为知

账面盈利的时候大家都说自己是价值投资者，但出现亏损就不一样了，出现大幅亏损又该怎么办？绝大多数人一定想“快让我摆脱这该死的股票吧！我都亏了三分之一了”，尤其是跌跌不休的时候，就算坚定分子也会强压住不耐烦问：“这公司前景没问题呀，价格也不高，怎么还在跌？”有时会看到连机构投资者也在地板上廉价大抛筹码。在低迷的时候最常听到的话就是“有个反弹或给个机会我就走掉决不留恋了！”

（2）此为行

投资比你想像的要简单，但也比它看上去要难。经常听到的“我早就盯着它了可惜没买”，“我买得很低呀但是一震荡就抛了然后翻了一倍还多”，“我当初选的那几个后来都涨了，可惜我换成别的了”，等等。

知行之间距离有多远？对有些人来说就是天壤之间那么远。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【专家点评】

很多时候，不是因为市场难以琢磨，我们才乱了阵脚，而是因为我们先乱了阵脚，市场才显得难以琢磨。

9 做你自己想做的

【巴菲特语录】

我有一个内部得分牌。如果我做了某些其他人不喜欢、但我感觉良好的事，我会很高兴。如果其他人称赞我所做过的事，但我自己却不满意，我不会高兴的。

【投资追踪】

巴菲特说："我与充满激情的人在一起工作，我做我在生活中想做的事。我为何不能这样？如果我连做自己想做的事都办不到，那才是真的见鬼！""哈佛的一些大学生问我，我该去为谁工作？我回答，去为那个你最仰慕的人工作。两周后，我接到一个来自该校教务长的电话。他说，你对孩子们说了些什么？他们都成了自我雇佣者。"

他认为，永远不要从事那些目前使人痛苦，但从现在起10年后可能会大有改善的事业。如果你今天不欣赏你所从事的事业，可能10年后你仍不会欣赏它。

巴菲特的投资方式只是与他的个性及他想要的生活方式相适应，为了这个原因，他宁愿与自己非常喜欢与敬重的人联手获得10%的回报，也不愿意通过那些令人乏味或讨厌的人改变这些关系而实现110%的回报。

巴菲特有很多很多学生，曾经有31个大学邀请他上课，其中大部分在美国，一些在加拿大，因此同样的问题学生们曾不止一次问过他。他的回答一贯是，做你自己想做的。巴菲特说："哲学家们告诉我们，做我们所喜欢的，然后成功就会随之而来。"

在巴菲特向社会捐出自己的巨额财富时，他这样回答记者："从来没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人能断定苹果比梨好吃或者梨比苹果有营养，因此这完全取决于个人的想法。如果你想捐款，这完全是你个人的事情，应该自己体验，很多人在体验之后会改变想法，对于慈善事业，在任何时候都应该忠实于自己的想法。”

还有一次，记者问巴菲特：“但是一定有些公司到各个慈善晚宴上去买座位，以公司的名义，这样花钱是否是对投资人利益的损害呢？”

巴菲特说：“我只能说我自己不会这么做。我可以告诉周围的人如何赚钱，如何经营公司，却不能指使他们如何花钱，那是他们自己的事。很多人说我现在走上错误的道路，但是我如果按照他们的想法去做，那么早在我只有200万美元的时候，我已经把所有钱都花光了，世界也不可能从我这里得到更多的钱。因此在如何花钱、如何支配财富方面我从来不听取别人的意见，这也正是我不会在这个话题上对别人说三道四的原因。”

【投资课堂】

不论是谁都会有不顺心坏运气的时候，但你千万不要被别人的嘲弄、讽刺、卑鄙的评论所吓倒。

假使你在经营的途中遇上了麻烦或阻碍，你就去面对它、解决它，然后继续前进。这样，问题才不至于愈积愈多。同时当你解决了一个问题，另一个问题有时也自动消失了，你只要怀揣梦想，坚持到底，一步一个脚印，就没有办不成的事。

英国有个叫弗朗西斯·奇切斯特的老人，他平生的最大愿望就是想驾机或驾船周游世界。然而，30岁那年，因为打架斗殴而被捕入狱，一直到了50岁，弗朗西斯•奇切斯特才步入正轨，生活渐渐好转起来，但并没有十分发达。几年后他与家人说，他想完成他青年时设定的理想，驾驶飞机周游世界。当时他已经58岁，但由于经济等原因，这次弗朗西斯还是被迫放弃了。

但他心中的这个愿望之火却一直没有熄灭，他默默地积累着自己的财富，为这一让他坚持了数十年的理想而准备着。62岁那年，弗朗西斯·奇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

切斯特心脏病发作，经抢救活了下来。从医院出来后，他不顾医生的警告和家人、朋友的苦苦哀求，决定驾船周游世界，去实现自己一生的梦想。经过两年的准备，他出发了。他驾着那艘小帆船飘然下海，他自己描述道：

“马上就要到好望角了，这里是海洋最狂暴的地方。几米高的海浪把小帆船拍得无法控制，从浪尖到浪底，感觉真是妙极了，桌子被掀翻了，酒瓶被打碎了，桅杆被折断了，世界末日已经来临！我喝了口酒，安然地睡去了。一觉醒来，海水已经平静，我没死！

“快要看到悉尼港了。成千上万的人在欢呼，在挥手。亲朋好友们纷纷祝贺我。他们劝我别再下海了，可我还没完成使命呢！”

结果，经过228天的航行，当弗朗西斯•奇切斯特绕行世界一周返回英国后，伊利莎白女王二世还亲自接见了他，并授予他皇家一级勋章！

回头看看，弗朗西斯一生也许就有这么一个夙愿，可他却创下人类历史上的伟大奇迹。所以一个人只要不轻易扔掉自己的梦想，无论人生的征途多么坎坷，都不灰心和失望，就一定能实现自己的梦想！

梦想确实是引人入胜的，投资者对梦想的专注、对目标和意图的处理，又将更多的合作者吸引过来。不论做什么项目，投资者都不要害怕失败，你甚至可以把情况想的更糟糕一些。那些跌倒了爬起来，掸掸身上的尘土，再上场一拼的人，才会在事业中获得成功。

这种实现结果的坚定意图，是不可能发生在一个不知道想干什么的人身上的。这种坚定不移的意志力的源泉就是梦想。

梦想是激励意图转变为实践的动力。

投资的过程中，只要你努力奋斗，即便是失败了，你也是一个伟大的失败者。许多人正是在失败之后，才发现自己真正的才干，使自己的潜力得以爆发。所以，失败时，不要气馁，不要轻易放弃自己的梦想，要愈挫愈奋。

在你渴望成功的过程中，不要因别人或环境的影响而放弃自己的梦想。要想在这个变动的世界中获得重大胜利，你一定要拥有那些伟大拓荒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者的精神。这种精神，会成为你生存的血液，前进的动力。

【专家点评】

别人赞成你也罢，反对你也罢，都不应该成为你做对事或做错事的理由。如果你发现了一个你明了的局势，其中各种关系你都一清二楚，那你就行动，不管这种行动是符合常规还是反常的，也不管别人赞成还是反对。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的投资王牌：长期持有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特说："我们持有杰出经理人管理的优秀企业的股票时，我们最喜欢的持有期限是永远。"许多人认为长期投资一家公司很困难。谁能预料到未来的状况？谁能保证这家公司还存在？但是，机会与价值永远是我们要思考的问题。熊市进，牛市出，是一种安全的思路；复苏进，繁荣出，也是一种安全的思路；寻找护城河是更安全的思路。不贪是一种思路，大贪更是一种思路。我们很想做的是高抛低吸，但长期持有更有利于我们的资金增值。那些最赚钱的人往往是股市的长跑者，是优质股票的珍藏家，他们选择最优秀的股票，买入后长期持有，卖出的最高境界是永不卖出。巴菲特之所以有今天伟大的成绩，是因为他年轻时已经理解和掌握了这样一套投资哲学，然后用一生的时间去坚持。

巴菲特躲在奥马哈的小黑屋里练了不少绝活儿，第一是选择公司，第二就是利用时间打败别人。他说：华尔街一次就能给你一百个好主意，但我一年有一个好主意就够了。千万别当这是纯朴，这是看透时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 成为优秀企业的股东，有什么理由放弃

【巴菲特语录】

认真分析一下我们1993年与1992年持股的策略，你可能会以为我们的投资管理属于那种无可救药的昏睡风格。但是，我们认为放弃对一家既能够理解又能持续保持卓越的企业的持股常常是一件大蠢事。因为这些优秀企业非常难以替代。

【投资追踪】

巴菲特躲在奥马哈的小黑屋里练了不少绝活儿，第一是选择公司，第二就是利用时间打败别人。他说："华尔街一次就能给你一百个好主意，但我一年有一个好主意就够了。千万别当这是纯朴。这是看透时间。"

在巴菲特的眼里，他手中握着只有少数人才拥有的最优秀的股票，既然如此为什么要改变战术呢?

在巴菲特的投资生涯中，他曾经买入过数10只股票，但其中只有少数股票持有时间较短，大部分持有期限都长达数年甚至几十年，如可口可乐、富国银行、《华盛顿邮报》、吉列等企业的股票，自买入后就一直持有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特曾多次强调，他买入一只个股之后，完全不担心这支个股有没有人在买卖。即使买入股票之后，市场关闭长达10年不能买卖这只股票，他也不会忧心。他始终都信奉恩师格雷厄姆的名言："就短期而言，股市是个情绪化的投票机器，但就长期而言，它却是个准确无比的天平。"对巴菲特来说，股市是反应宇宙间所有已知和未知因素的指标。就像天气那样，准确无误的预测是不可能的，最好就是做好准备，任何情况都能应付自如。

许多人认为长期投资非常困难，还是看看巴菲特怎么做吧。巴菲特2001年7月21日在西雅图俱乐部的演讲中说："我从不认为长期投资非常困难……你持有一只股票，而且从不卖出，这就是长期投资。我和查理都希望长期持有我们的股票。事实上，我们希望与我们持有的股票白头偕老。我们喜欢购买企业。我们不喜欢出售，我们希望与企业终生相伴。"

巴菲特从1989年开始入股吉列，他当时拿出6亿美元买下近9900万股吉列股票，并且协助吉列成功地抵挡住投机者的恶意收购攻势。在随后的若干年中，巴菲特抱牢吉列股票，即使20世纪90年代末期吉列股价大跌引发其他大股东抛售股票时也不为所动。巴菲特对吉列品牌深信不疑。

巴菲特长期持有吉列股票最终得到了报偿：吉列股价因被宝洁购并而于2005年1月28日每股猛涨5.75美元至51.60美元。这一涨，让伯克希尔的吉列持股总市值冲破了51亿美元。

以1989年伯克希尔最初在吉列投资的6亿美元计算，这笔投资在16年中已增值45亿美元，年均投资收益率高达14%。如果投资者在1989年拿6亿美元投资于标准普尔500指数基金，现在只能拿到22亿美元。这就意味着巴菲特投资收益比标准普尔500指数基金高出一倍还多，用专业人士的话说就是巴菲特跑赢了大市。

巴菲特说："1988年，我们大笔买进联邦家庭贷款抵押公司与可口可乐公司，我们准备长期持有。事实上，当我们持有杰出经理人管理的优秀企业的股票时，我们最喜欢的持有期限是永远。许多投资人在公司表现良

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好时急着想要卖出股票以兑现盈利，却紧紧抱着那些业绩令人失望的公司股票不放手，我们的做法与他们恰恰相反。”

“即使这些证券的价格高得离谱，我们也不会卖出，就像即使有人以远远高于我们自己对企业的估值的价格购买，我们也不会出售喜诗和《布法罗晚报》一样。在今天积极行动已经成为普遍潮流的企业界，我们这种持股到永远的做法看起来可能有些落伍……”

巴菲特还表示：“我们将继续受益于这些公司的价值增长，我们对他们未来的增长充满信心。但我们的‘市场修正’奖赏已经兑现，这意味着我们今后不得不仅依靠另外一种支持，即单纯依靠公司的价值增长。”

【投资课堂】

精选具有持续竞争优势的杰出企业进行投资，而且该公司必须把股东的权益放在首位。这一战略正是基于常识：一家企业如果具有明显的优势，而且这种优势是可持续的，管理者又诚实能干，那么它的内在价值早晚会在股价上体现出来。要超越平均水平，选择拔尖的无疑是最好的选择，这也是一种常识。如果你挑选篮球运动员帮你赚钱，你一定会选乔丹或姚明之类的超级巨星，而不会选择二三流的球员。

所以，正如巴菲特说：“寻找超级明星，给我们提供了走向成功的惟一机会。”“一个二流的企业最有可能仍旧是二流的企业，而投资人的结果也可能是二流的。”

与赢家为伍，你自然就会成为赢家。

【专家点评】

投资的一切秘诀在于，在适当的时机挑选好的股票之后，只要它们的情况良好就一直持有。如果某些人建议让投资者卖掉他最成功的投资，理由是他们占据整体投资比例过大，这就相当于让火箭队卖掉姚明，因为他对火箭队的作用太过重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2 交易次数越频繁，投资收益越少

【巴菲特语录】

在与商学院学生交谈时，我总是说，当他们离开学校后，可以作一张印有20个洞的卡。每次他们作一项投资决策时，就在上面打一个洞。那些打的洞较少的人将会富有。

【投资追踪】

巴菲特曾经表示："我们长期持有的行为表明了我们的观点：股票市场是一个重新配置资源的中心，资金通过这个中心从交易活跃的投资者流向有耐心的长期投资者。"

在股票市场上，大部分人都采用股价上涨或下跌的幅度作为判断持有或卖出股票的标准，但巴菲特却并非如此。

巴菲特觉得经常交易对投资人并没有什么好处，只是养肥了证券商而已。他曾说过："如果你认为你可以经常进出股市而致富的话，我不愿意和你合伙做生意，但我却希望成为你的股票经纪人。"

交易的次数少使交易佣金等交易成本在投资总额中所占的比重很少，而短期持有频繁买进卖出，交易佣金等交易成本累积起来将在投资总额中占较大的比重，相应会减少投资收益。

投资者交易次数越多，他所需要支付的佣金也就越多。这样如果投资者想获得超过市场平均水平的超额收益，他每笔投资的收益都应当比市场平均水平还要高出几个百分点，以弥补交易成本。

比如，如果你想超过市场平均收益率8%，而预期市场平均收益率为10%，同时，由于每笔投资的佣金和交易费用平均占交易金额的2%以上，那么，你每笔投资收益率要达到20%以上。

【投资课堂】

交易次数越频繁，投资收益越少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加州大学戴维斯分校的教授特伦斯•奥丁和布雷德•鲍伯的研究进一步证明了频繁交易将导致投资收益率水平的降低。他们分析1990～1996年6年内的7.8万个家庭的股票交易记录。这些家庭平均的年收益率达到了17.7%，稍稍高出市场17.1%的平均收益率水平。然而扣除佣金后，净投资收益率为15.6%，比市场平均水平低1.5%。他们对每个家庭不同投资组合周转率下净收益率进行了比较，发现随着交易次数的增加，收益率将会进一步降低，交易最频繁的20%家庭的年净收益只有10.0%。而交易次数最少的家庭年平均收益率则高达18.5%。如果以复利计算，经过10年、20年后，这种收益率的微小差别将对投资者财富造成巨大的差别。他们的研究结论是：投资组合并不能解释投资收益率的差异，只有交易成本和交易频繁能够合理解释这些家庭差异很大的投资收益率水平。

中央电视台曾做过一期股票节目，叫“十年陈股香”，讲述在股市上长期投资某一只股票成功的例子。但不幸的是，我们看到更多的却是相反的例子，许多人追涨杀跌，到头来只是为券商贡献了手续费，自己却是竹篮打水一场空。我们不妨算一个账，按巴菲特的低限，某只股票持股8年，买进卖出手续费是1.5%。如果在这8年中，每个月换股一次，支出1.5%的费用，1年12个月则支出费用18%，8年不算复利，静态支出也达到144%！

而且，频繁交易还有下面的坏处：

（1）由于股票持有者频繁地进出以及他们承担的投资管理成本，在很长一段时期内他们的投资回报必定低于他们所拥有的上市公司的业绩。

（2）错误总是在做决定的时候发生

投资者要知道，证券交易所靠的是不断的交易来赚钱。这间屋子里的每个人，每天互相交易你们所拥有的股票，到最后所有人都会破产，而所有钱财都进了经纪公司的腰包。相反地，如果像巴菲特那样，若干年岿然不动，到最后你赚得不亦乐乎，而你的经纪公司只好破产。

【专家点评】

由于频繁地交易和承担的投资管理成本，股东总体的长期表现必定逊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于他们拥有的公司。所以，作为普通投资者，应该减少动辄进场、随意买卖的高风险投资行为。

3 投资是价值博弈，投机是心理博弈

【巴菲特语录】

人们宁愿得到一张下周可能赢得大奖的抽奖券，而不愿意抓住一个可以慢慢致富的机会。

【投资追踪】

大多数人是将投资市场当成投机市场，而巴菲特是把投机市场当成投资市场的。

在哥伦比亚大学，巴菲特系统地学习了格雷厄姆的价值投资理论，他也成了格雷厄姆在投资课上惟一给了“A+”的最优秀的学生。格雷厄姆为巴菲特厘清了“投资”与“投机”的区别，并认为“真正的投资是在保证投资资本安全的前提下，能获得令人满意的报酬”。

价值型投资又是什么意思呢？用巴菲特的话说，就是“用50美分购买价值1美元的股票”。这显然是相当划算的交易。由于只要半价便能买到，只要不发生令企业价值损失一半的紧急事件，投资的本金就不会有亏损的危险。

巴菲特就是用这种价值观来找价值大于价格的股票的。他的购买指南可以很快总结出来：不理睬经济大趋势和预测，也不理睬人们对股价变化的预测，只注意业务的长期价值。

1984年～1986年美国股市出现了第三次大牛市，美国股市狂涨了2.46倍，人人知道股票高估但还是买，“现在股市即使下跌50%也不奇怪”。从1986年，巴菲特开始抛股，1987年抛掉手上所有股票，除了华盛顿邮报等三只股票。对这三只股票，巴菲特可以说是“死了都不卖”。

1987年10月股市暴跌，但两个月时间股市又迅速反弹，当年美国股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大盘上涨幅度为5%，而巴菲特当年由于持有这三只重仓股却赚了20%，1988年～1989年也因此赚了64%，远超过大盘48%的涨幅。

1994年～1998年美国迎来了史上最牛的一波大行情，大盘上涨了2.5倍，主要是网络股、科技股的推动。1999年牛市达到顶峰，当年大盘上涨21%，但巴菲特的收益却仅有0.5%，这是巴菲特输给市场最惨的一次，因为他重仓的全是“华盛顿邮报”“可口可乐”等传统股票，科技股一只没碰。在接下来的2000年～2003年股市暴跌中，大盘跌幅超过一半，但巴菲特因为持有传统的股票没动，反而盈利10%。

像巴菲特这样的人，才算是真正的投资者。但“人们习惯把每天短线进出股市的投机者称之为投资人，就好像大家把爱情骗子当成浪漫情人一样。”巴菲特说。

如果你是投资家，你会考虑你的资产——即你的企业——将会怎样。如果你是投机家，你主要预测价格会怎样而不关心企业。故意以超过股票计算价值的价格购买股票，应该称作投机 。

投机在弗雷德•卡尔身上得到了集中体现，他引导着公众，并成为了企业基金的领头人。在1967年时，他所获利润达到了116%，远远超过了巴菲特任何一年的业绩。卡尔投资于一些很小的，所谓的突然成长的公司以及成堆的未登记信件股票。他被新闻媒介尊奉为“冷酷而果断”的典型。

在名义上，买空卖空的实行者正越来越富裕。假若一般的股票都上涨了，为什么不简单地做一个买进？这个问题时时困扰着巴菲特。他在日记中记下了他做出的反应，既从自己利益的角度也从他的合伙人的角度。

他写道：“现在的‘投资时尚’并不完全令我的智慧所满足（或许这是我的偏见），而大多数无疑是不合我的胃口的。

“我不会以这种途径投入我的资金的，因此我也确信不会用你们的钱来做这件事。”

看起来似乎投机的成功越是眩目，巴菲特越是急切地想把它刹住。事实上，他在墙上很明了地贴满了有关1929年危机的剪报以时时提醒自己。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资课堂】

由天平决定的重量很好测出，由心理因素决定的投票很难评价。

投机者一般有两种心态：

（1）投机的人不断地选择开头，什么赚钱做什么，别人做什么赚了钱，我就做什么。

（2）投机的人总是期望收入远远大于付出。

鸡生蛋，蛋生鸡，很多人一辈子都纠缠于这样的寓言。他总在想，花两元买一注彩票，如果中了大奖，如果得了500万，如果又拿去投资，又赚了500万，又投，又赚，几年下来，岂不是李嘉诚第二？

于是他拼命买彩票，把一脑袋的美梦寄托在彩票身上，一周10元，也不算多，如果中了，那可就是几百万呀！天上总会掉馅饼的，而且总会打在某个人头上。这个人为什么不可以是我？！

穷人都是这样想的，而且很自信。买！就这样买下去，一年下来，算算账，发现每周10元，你居然已经为你的美梦支付了480元。

梦想越强烈，醒来也越痛苦。看看你身边的人，有几个是靠彩票改变命运的？不断地买，始终地穷，大多数人就是如此，自己都失业了，还在掏钱买福利彩票，救济别的穷人。当然，并不是说救济别人不好，只不过很多时候那并不是你的本意。

多动动脑子吧！彩票只是个例子，有些人想问题太简单，有时候脑子一热就投进去，等到发现上当，人家早已人去楼空，你除了呼天喊地还能怎样？！穷人的原始积累本来就难，这样的当一辈子上一次，可能就再也翻不过身来了。这就是投机。

而一个亿万富翁，如果也拿出全部家当，也就是上亿的投资，他能不认真考查论证，得出完善的方案再下手吗？这就是投资。

但是投资，并不是件容易的事情。首先，在投资过程中，投资者应有一个全局观念，应该遵循以下几个原则：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）制定一套适合自己实际情况的投资计划和策略，千万不能乱点谱，闭着眼睛瞎投资。

（2）定期检查并调整投资项目，不能一条道走到黑，要随机应变，顺风使舵。

（3）最好能花费些时间去进行研究，如调查市场行情走势，了解最新信息，掌握他人心理。自己要做好投资记录分析，不可以“坐以待息”，被动地等待天上馅饼掉下来。守株待兔绝不是一个真正成功的投资者的态度。

（4）投资分析尽可能做到客观公正，尽量考虑各种影响因素，时时保持冷静头脑，切不可意气用事，误打误撞。更不能把赌博的心态带入投资活动中去。

（5）老老实实做好自己擅长的工作，这就是最好的投资。你擅长做技术，就争取把技术做到最好；擅长做生意，就把生意做到一流。做这些赚钱，比你去心急火燎地投机稳得多。

（6）投资于自己的事业，才是一本万利而又长治久安的。连比尔•盖茨这样聪明的人，都不去倒腾微软的股票，他说他最成功的投资就是自己的公司，就是微软本身。除非你的事业就是炒股，如果只是业余捣股，最好不要到股市上去混！

投机当然也有令人振奋的时候，但结果总是出人意料的不幸，这不该是我们的目标。

还有很多投资者，在入市交易时未计划好到底是投资还是投机，投资短期内获利了就改为投机，投机如果套住了就索性改为长期投资，想想你身边的大多数投资者是不是这样的？其实这也就是国内中小投资者常说的：七亏二平一赚。如果做为专业投资者需要在市场内盈利的话，你必须在市场中做的与这些中小投资者有些不同才可能占据市场中那小部分利润，当然这小部分利润绝大多数是建立在大多数投资者犯错误的基础之上的。这听起来有些残酷了，但是，目前市场的实际情况确实如此！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【专家点评】

投资者与投机者最实际的区别在于他们对股市运动的态度上：投机者的兴趣主要在参与市场波动并从中谋取利润，投资者的兴趣主要在以适当的价格取得和持有适当的股票。那些整天试图凭借自己小聪明战胜市场的想法，早晚会被市场无情的吃掉。只有真正懂得与市场共存共振的投资者，最终才会成为市场长期的赢家。

4>在选股上谁都不比谁优秀很多，股票只有在持有相当长时间之后才会体现价值

【巴菲特语录】

投资明星企业不可能今天投下钱明天就能获得利润，我们应该看远一点，三年之后，或五年、十年之后，你再回头看看当初，也许你会发现原来钱是那么轻易赚来的。

【投资追踪】

人们把巴菲特称为“奥马哈的先知”，因为他总是有意识地去思考并辨别公司是否有好的发展前途，能不能在今后25年里继续保持成功。巴菲特常说，要透过窗户向前看，不能看后视镜。

巴菲特说：“我青睐于那些我认为可以预测到10年、15年甚至20年以后情况的公司即那些看起来或多或少会同今天一样的公司，除非他们会变得更强大并且有更多的跨国生意。我们愿意无限期地持有股票，只要我们能够预期资产的真实价值将会以令人满意的速度增长。”

相信任何一位投资者都非常关心这样一个问题：如果拥有一家企业，又得不到企业每日股市的报盘情况，那怎样去衡量它的业绩，决定它的进展呢？人们一般的做法是衡量企业的收益增长情况，或运营成本的改善情况，或资本花费的降低情况。投资者只有借助企业的经营状况来指导自己，告知自己投资的企业是增值了还是贬值了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特认为，衡量一家私有企业业绩的标准与衡量一家公开上市企业业绩的标准没有什么区别。

有研究者利用在实验室里建立的1200家公司的几组数据，仔细研究了在不同阶段里企业收益与股价之间表现出的关系。研究结果表明，决定企业收益与股价之间关系的密切程度的最大相关因素是时间，时间越长，相关性越大。

当持股为3年时，相关系数为0.131～0.360（0:360的相关系数意味着价格方差的36%由收益方差来解释）。

当持股达5年时，相关系数为0.374～0.599。

当持股期为10年时，相关系数增至0.593～0.695。

当持股期为18年时，收益与股价的相关系数达到0.688，具有显著意义的相关性。

这是对巴菲特观点的最好验证，如果时间足够长，一个效益好的企业必会产生强劲增长的优秀股票。然而他对收益向股价的转换过程持谨慎的态度，认为它是“不平衡的”，也是“难以预测的”。尽管随着时间的推移，在收益与股价之间存在着越来越大的相关性，但它并不总是可以预知的。作为投资大师的格雷厄姆也这样教给巴菲特他们同样的一课。他说：“只要企业的内在价值在以令人满意的速度增长，那么它是否也以同样的速度被别人认可它的成功就不重要了。事实上，别人晚些认可它的成功反而是件好事。它可以给我们留出机会以较低的价格买进高质量的股票。”

据巴菲特说，1965年以来，公司的全面收益与其证券市值几乎同步增长。但这二者并没有形成固定同步移动的关系。利润超前价格的事情时有发生；在另一些时候，也出现过价格超前于利润的现象。要记住的重要一点是二者在长时期内的关系是同步的。巴菲特这样告诫投资者：“这种战略将迫使投资者从长计议，放眼未来的市场，从而取得优异的成绩，而不是仅看短期市场利益。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资课堂】

投资者经常信心满满的将全部资金买入自己所看好的股票，并声称不到多少多少价位绝不出局云云。但往往是经过了很少时间，他的股票总是涨不到他所设想价格，甚至还远远看不到一点点希望，当你下一次见他时，一般的回答是："我实在是等不了，都这么长时间了，干脆换一只吧，真是不明白，业绩这么好可就是不涨！"

其实，这些所谓的投资者早已忘了当初他为什么买这只股票的原因了，是因为公司业绩好他才做出投资的选择，但是大多数人可能都不了解一点，业绩好并不代表这家公司的股价能在短时间内迅速上涨。

实际上，时间才是最有价值的资产。

一位交易员，1989年6月初的一天，在香港汇丰银行跌到4～5元港币的时候，拼命的买，动辄几百万股。当时他在一家日本的基金公司打工，这样做时他面临着巨大的压力，这样做完以后他面临着更大的压力。仿佛每个人都在找他问他为什么要这样做，最后他只好关掉手机，来躲避老板的盘问。直到离开那家日本基金公司的时刻，那些当年他买入的股票还放着。当然，公司为此赚了大钱。

值得我们深思的是：为什么他能做到这一点？更重要的是为什么有人能一直持有汇丰几十年的时间？

在香港只要是玩股票的，可能超过80%的人买过汇丰银行的股票，在这只股票上面赚几十块港币者也不在少数，但能够一直持有、历经岁月沧桑、繁荣萧条并享受到巨大赢利的人还是非常之少见。

有一句古老的谚语：要为长期而买进！时间是最有价值的资产，我们今天所买入的股票不仅仅属于我们自己，还是整个家族的。我们应该为我们的子孙担负起此刻的职责。

那些频繁交易的人们，恐怕是很少有耐心用几年、几十年甚至上百年的时间来对一个企业进行精心的研究与打理，它们只想着在有生的岁月里多拿猛跑，快速治富。只要哪里有机会，哪怕道听途说也会迫不及待地买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大部分的人永远都无法保持理性，更不用说专注于长期目标，有耐性、订出计划并确实执行。听消息者、“只争朝夕”的人们根本不可能相信：还有脚踏实地打败市场这样的事。

【专家点评】

市场可能会在一段时间内忽视公司的成功，但最终一定会用股价加以肯定。

5 长期投资的前提是这些企业值得长期投资

【巴菲特语录】

我发现可口可乐在白水饮料方面还未有积极发展，因此写了一封信给公司总部，希望能做这种改革。如果这个建议在未来几年内未被接受，而世界人口又渐渐地都喝矿泉水而大量减少喝可乐的话，百多年历史的可口可乐股票，也应该卖出！

【投资追踪】

1999年，巴菲特终于决定向第一数据公司投资。巴菲特投资第一数据公司的原因是什么呢？首先，让我们了解一下第一数据公司。第一数据公司位于亚特兰大，提供信用卡发卡者支付处理服务，同时是电子商务在线交易系统的主要提供者。该公司现在正努力把信用卡支付技术推广到在线交易，一直和雅虎、戴尔等著名高科技公司都有来往。目前已经有很大的销售额和利润，1998年净收入为4.6亿美元，这在当时大部分亏本运作的互联网公司中是很少见的。

由此看出，巴菲特投资第一数据公司并非单纯因为它是属于网络股，更重要原因是因为第一数据公司已具备了能长期维持竞争优势和盈利的能力，符合巴菲特的传统投资理念。从更深层次看，巴菲特涉足网络股，还意味着巴菲特已经认同新经济时代的来临，并认同新经济时代所产生的新兴行业开始步入收获期，已经值得投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特致富的核心武器是投资，而不单单是长期持股。他鼓励长期投资，但前提是这些企业真正值得长期投资。他完全不会接受投资风险，只有在确认没有任何风险的前提下才会出手。他认为如果一项投资有风险的话，你要求再高的回报率也是没用的，因为那个风险并不会因此而减低。他只寻找风险几近至零的行业和公司。他在给股东的年度报告中明确说："我不会拿你们所拥有和所需要的资金，冒险去追求你们所没有和不需要的金钱。"

巴菲特坦诚地承认："查理和我承认，我们只是对于估计一小部分股票的内在价值还有点自信，但这也只限于一个价值区间，而决非那些貌似精确实为谬误的数字。"

怎样分辨一个企业是否还值得投资？巴菲特的一个绝招就是阅读上市公司公开披露的信息。

巴菲特看待上市公司信息披露的态度也与众不同："我看待上市公司信息披露（大部分是不公开的）的态度，与我看待冰山一样（大部分隐藏在水面以下）。"

【投资课堂】

巴菲特做长期投资，但也不是一味地死守，有的股票他持有了两年就出手了。国内有些投资者没有明白这一点，只表面化地记住了"长期持股"，所以在被套牢后，索性学起了巴菲特，做长期投资者了。这是严重的误解。没有了投资这个前提，或者说前提错了，盲目的长期持股损失可能更为惨痛。这一点，那些有过沉痛代价的老资格股民，一定有切肤之痛。

不错，市场上的专家们总是叫人不要害怕，只要有耐心等待，"长远投资"肯定致富。问题是，要等多久？

巴菲特也鼓励投资人买入股票后应长期持有。但如果你仔细注意听他所讲的，你就会发现他讲这话时多加了两点：

（1）这些公司必须是优秀的公司。全世界各地的基金经理随时都持有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近百种（亚洲）、甚至是上千种（美国）股票。试问：股市里，难道真的有那么多家优秀公司吗？这种广撒网式的投资法，绝对不是成功投资家的投资概念。

（2）只有在这些优秀公司继续保持优秀状况时，我们才可以继续持有它们。这说明了投资不应是百分之百肯定是永远的。我们要一直不停地观察市场。

【专家点评】

通常，巴菲特不到最后时刻就不会公开抛售他持有的那只股票，投资者要摸清他的投资轨迹并不容易。由此看来，与其模仿巴菲特的投资风格，还不如先学习学习他的思维方法，也许这更有利于投资者抓住巴菲特投资理念的精髓。

6 以短视的眼光看股市是要付出代价的

【巴菲特语录】

我和查理都希望长期持有我们的股票。事实上，我们希望与我们持有的股票白头偕老。

【投资追踪】

巴菲特喜欢购买企业。他不喜欢出售，巴菲特说："我们希望与企业终生相伴。""我最喜欢持有一只股票的时间期限是：永远。"

巴菲特的价值投资理论认为，虽然股票作为一种商品会因为受到人们情绪的影响而出现波动，但股票所代表的公司的内在价值在一定时间内却是很稳定的，股票所代表的内在价值一般不会等同于股票的市场价格。

所以，巴菲特从来不以短视的眼光看当前企业的价值或价格。如果从长远来看，只要一个企业的价值处于上升阶段，且经营情况良好的话，巴菲特就不急着抛售。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特说："树獭天生特有的懒散正代表着我们的投资模式：1990年我们对于6只主要持股中的5只没有买入也没有卖出1股。惟一的例外是富国银行这家拥有超一流的管理、很高的回报率的银行企业，我们将持股比例增加到接近于10%，这是联邦储备委员会允许的最高持股比例。其中1/6是在1989年买入的，其余则是在1990年买入的。"

但市场上的确也有靠短期的买卖股票赚钱的。巴菲特在1986年发表了《格雷厄姆—多德都市里的超级投资家们》这篇文章，在文章的最后他写道：

"有些具备商业头脑的人可能会怀疑我撰写本文的动机：更多人皈依价值投资法，将会缩小价值与价格之间的差距。我只能够如此告诉各位，自从本杰明•格雷厄姆与大卫•多德出版《证券分析》，这个秘密已经流传了50年，在我奉行这项投资理论的35年中，我不曾目睹价值投资法蔚然成风。人的天性中似乎存在着偏执的特色，喜欢把简单的事情弄得更复杂。最近30年来，学术界如果有任何作为的话，乃完全背离了价值投资的教训。它很可能继续如此。船只将环绕地球而行。但地平之说仍会畅行无阻。在市场上，价格与价值之间还会存在着宽广的差值，而奉行格雷厄姆与多德理论的人也会繁荣不绝。"

此后，沙罕就写了一篇题为《短期业绩与价值投资真的水火不相容吗？》的文章。沙罕是巴菲特在哥伦比亚大学商学院的校友，同时又是美国基金会 U. S. Trnst的券商。沙罕提出了一个问题：用短期业绩来评判券商的投资技巧到底合不合适？

沙罕注意到，除巴菲特本人之外，其他被巴菲特称为"超级投资家"的人都无一例外地懂技巧，并获得了大的成功，但他们都经历过短期业绩低潮的阶段。"这是对生活的又一讽刺，因为追求短期业绩是完全可以达到的，但这是以牺牲长期利益为代价的。超级投资家的杰出业绩都是在对短期业绩毫不理会的情况下取得的。"沙罕这样评价说。

关于这一点，巴菲特的观点非常明确，那就是：我们必须放弃将价格作为惟一衡量尺度的固执做法。我们必须从事倍功半的短期评判习惯中摆脱出来。

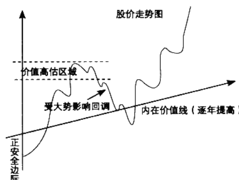
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，问题是，如果不将价格作为最佳衡量尺度，那该用什么尺度取而代之呢？“什么尺度都不用”并非一个好的答案。即使是买股并持股的战略也并不推崇两眼一抹黑的做法。必须找出另一种衡量业绩的尺度。幸运的是，确有一种方法，这种方法是巴菲特评判自己业绩的基石，也是巴菲特衡量自己所管理的公司伯克希尔业绩的基石。

巴菲特说：“我们对我们所持有的证券的交易情况的持续不明朗并不担心，最终我们的经济命运还是由我们所拥有的企业的经济命运所决定的，不管我们是部分拥有股权还是全部拥有股权”。如果时间够长，一个效益好的企业将产生强劲的股票。虽然从长期角度讲，市场价值和企业价值是齐头并进的，可是在某个单一年度他们的关系可能是神秘莫测的。但是，只要企业内在的价值在以令人满意的速度增长，那么它是否以同样的速度被别人认可它的成功就不重要了。事实上，别人晚些时候认可它的成功反而是件好事，它可以给我们留出机会以较低的价格买进高质量的股票。”

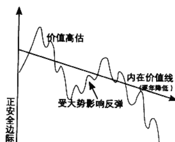
【投资课堂】

在长期内，优秀企业内在价值逐渐提升，虽然围绕他的股价仍会有较大波动，但每次回调的基点逐渐抬高，长期必然创造新高。如下图：



在长期内，非优秀企业内在价值逐渐下降，虽然围绕它的股价仍会有较大波动，但每次回调的基点逐渐降低，长期必然创造新低。如下图：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



《财富》杂志1997年刊登的一篇文章中这样指出，共同基金的券商们在鼓励自己的股民怎样做和自己的实际做法上存在明显的不一致性。他们要求股民“买入并持股”而自己却频繁地买卖。就像巴菲特所说的那样：“共同基金行业自己的所作所为与它所告诉投资者的之间没有任何联系。”

很明显，许多人都存在这样的疑问：如果投资者被告知买入股票并长期持股，投资券商为什么每年还要疯狂地买卖股票呢？答案在于基金行业内部的动态活力使得资金管理者很难超越短期利益。为什么呢？因为共同基金行业已经变成了一个短期业绩竞赛游戏，他们用眼前的价格来进行业绩衡量。

在面临巨大的压力时，他们必须产生出令人眼红心跳的短期业绩数字来。这些数字必须引人注目。每隔三个月，金融方面的权威刊物，比如《华尔街日报》、《拜隆》等，都会定期公布共同基金季度业绩排行榜。过去三个月业绩最好的基金将会被移至排行榜前几名，他们被金融界人士在电视和报纸上大加赞扬。基金亦赶紧为此庆祝，大做广告宣传以吸引众多的新储户。投资散户们则一直睁大眼睛等着看有哪些券商的业绩在上扬，然后就迫不及待地将自己的资金投进去。当然，使用这种季度业绩排行榜，能在一定程度上起到区分有才华的和平庸的券商的作用。

【专家点评】

在马拉松比赛中，你想跑到第一的前提是必须跑完全程。从长期角度讲，市场价值与企业价值是齐头并进的，但在某个单一年度他们之间的关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系可能是神秘莫测的。所以，就像当拥有一家公司却过分关注公司股价的短期波动一样，认购股票时只注意到公司近期的收益一样不可思议。

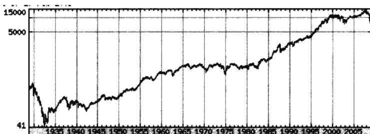
7 长期来看，股市将会好转

【巴菲特语录】

市场可能会对企业的成功忽略一时，但最终它会证实企业的成功。

【投资追踪】

巴菲特说：“长期而言，股市整体是趋于利好的。”这一点从美国道·琼斯工业指数历年的走势图上就可以看出来。下面是道·琼斯工业指数历年的走势图。



20世纪，美国经历了二次世界大战、代价高昂的军事冲突、大萧条、十余次经济衰退和金融危机、石油危机、流行疾病和总统因丑闻而下台等事件，但道琼斯工业指数却从66点曾经涨到了14000余点。

巴菲特说：“也许你会认为，对一个投资者来说在一个出现如此多机会的世纪里还亏钱是不可能的。但有些投资者确实亏了。”

中国的股市也一样。从长远来看也是曾逐渐上升的趋势。

在很多经济学家担心，中国随着全球经济增长减慢，发展速度也会放缓的情况下，巴菲特却丝毫没有这样的担忧，认为中国的经济会发展得不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

错。他提到他的大连公司时曾经说："但我更喜欢购买证券，及购买我喜欢的公司，两件事情我都可能做。如果我们在未来几年在那里无所作为，我会很惊讶。"

巴菲特眼光独到就独到在眼光长远，不拘泥于当前；独到在对中国政治、经济未来充满信心，而不是看到一时遇到的困难，不是拘泥于前进中碰到的问题。"谁知道中国经济是否会过热、通胀严重或其他什么问题？"巴菲特强调他不担心不重要和不可知的事情。中国和美国一样，未来半年或一年发生什么真的并不重要，关键是未来10年会发生什么。他认为，未来10年、20年内，中国和印度将在现在的基础上取得长足的发展。

可以说，巴菲特是真正的价值投资者和长期投资者。

【投资课堂】

股市上有一种说法叫："七赔二平一赚"，更有甚者云："九赔一赚"。这是对散户炒股最终结果的经典描述。那么，为何散户炒股会赔多赚少？这与散户缺乏长远眼光，缺乏对事物本质的把握有关。

"股神"巴菲特成了世界首富，他赚的是谁的钱？他们赚的只是上市公司分配的股息吗？显然不是。他们赚的是那些缺乏长远眼光、缺乏对事物本质的把握因而在股市高位买入股票、低位卖出股票的散户的钱。

真正价值投资者和长期投资者，赚钱几率远远大于赔钱几率。只要是具备价值投资的公司，无论利润增长快慢，总是增长的，公司的价值就在增加，股票价值也在增长。同时，从资本市场本身波动看，打算10年、20年的长期投资者，遇到牛市行情的机会很多，一般容易把握。

一个杰出的企业可以预计到将来可能会发生什么，但不一定知道何时会发生。重心需要放在"什么"上面，而不是"何时"上。如果对什么的判断是正确的，那么对"何时"大可不必过虑。

以近期的眼光看，股市是一个投票箱；以长远的眼光看，股市是一个天平。所以，眼光要放长远些，一时的涨落并不代表什么，雄厚的基础和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后期的升值潜力才是最为重要的。

【专家点评】

短期股市的预测是毒药，应该要把他们摆在最安全的地方，远离儿童以及那些在股市中的行为像小孩般幼稚的投资人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第十章

退出策略
在买之前就该知道何时卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特的退出策略来源于他的投资标准，他一直在用自己的投资标准来衡量已经入股的企业质量。尽管他说过最希望持有一只股票的期限是“永远”，但这里需要说明的是，他鼓励长期投资，但前提是这些企业值得长期投资。如果已购买的某只股票不再符合自己的某个投资标准时，比如企业的经济特征发生了变化，管理层迷失了方向，或者企业失去了它的“护城河”，他就会果断将其卖出。所以说，何时买卖比买卖何种股票更重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 在认识到自己犯了一个错误时，要果断退出

【巴菲特语录】

如果认识到自己犯了一个错误，认识到最初完全不该做这样的投资，就要毫不犹豫地退出。

【投资追踪】

索罗斯最成功最得意的一役，并非沽空英镑战胜英格兰银行，而是在1994年日元兑美元突破100:1，他在沽空日元时，及时发现自己判断错误并且果断出场之举。那次交易中索罗斯旗下的基金总共赔了5亿美元，要不是退出得果断，量子基金很可能会在随后的数周之内全军覆灭。

巴菲特说："如果你在错误的路上，奔跑也没有用。"事实上，跑的越快、越久，离你的目标也就越远。

巴菲特非常赞许那些勇于公开讨论失败的企业领导。依照巴菲特的说法，很多企业的年度报告都是虚假的。每个企业多多少少都会犯下一些大小不等的错误。

巴菲特自己也会犯错误。过去，巴菲特曾经承认伯克希尔在纺织业和保险业上面临了困难，也承认自己在管理这些企业时所犯的错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴菲特说："是的，我也犯过许多错误，包括位于新英格兰的一家叫伯克希尔的纺织厂。这家落后的纺织企业最终被关闭，然而公司的结构和名称却得以保存，它成了一家投资企业。在21岁时，我把自己所有财富的20%投资在一家加油站，那是一次最糟糕的决策。这次错误的机会成本大约是11亿美元。"

在伯克希尔公司1989年的年度报告里，巴菲特列出了自己曾经犯下的错误。巴菲特不只承认错误，也列出因为他未能适时采取行动而丧失的机会。

"伯克希尔•哈撒韦公司2008年第四季度投资收益骤降96%，全年收益下跌62%，净资产缩水115亿美元，净收入大跌62%至49.9亿美元，创1965年以来最糟糕纪录。"

作为公司董事长兼首席执行官，在如此难看的一份年报面前，79岁高龄的"股神"巴菲特不得不低下高昂的头，向股东们说声"对不起"，承认自己犯了错误。"在过去的2008年，我在投资上做了一些愚蠢的事情，起码在董事会犯过一次重大投资失误，此外还犯过不少其他投资错误。这些错误决策给公司造成了数十亿美元的损失。"

巴菲特不仅承认自己会犯错误，还勇于改正错误。

巴菲特说："重整旗鼓的首要步骤是停止做那些已经做错了的事。""当发现自己处在洞穴中时，你要做的第一件事就是停止挖掘。"

只有那些敢直面失败、坦然承认错误必然性的人，才会造就成功的基石。

正如星际之间存在万有引力一样，失败犹如引力通过错误牵拉着每一个投资者；如果正视它、控制它，并配置有效的市场分析和决策把握，那么我们就能获得足够的能量和速度，彻底摆脱"错误引力"的束缚，从而使得资金的成长呈现出一种螺旋生长状态。

【投资课堂】

虽然任何人都会在行情分析中犯错误，但是聪明与愚蠢的区别就在于聪明人善于壮士断臂，错了不拖；愚蠢的人则是被拖死。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场与自然界一样是残酷的，在实现优胜劣汰的同时，其另外的一个功能就是惩罚错误。

世界上最伟大的交易员有一个有用而简单的交易法则称为“鳄鱼原则”。所有成功的交易员在进入市场之前，都在反复训练对这一原则的理解程度。

这源自于鳄鱼的吞噬方式：猎物愈试图挣扎，鳄鱼的收获愈多。假定一只鳄鱼咬住你的脚；它咬着你的脚并等待你挣扎。如果你用手臂试图挣脱你的脚，则它的嘴巴便同时咬你的脚与手臂。你愈挣扎，便陷越深。

所以，万一鳄鱼咬住你的脚，务必记住：你惟一生存的机会便是牺牲一只脚。若以市场的语言表达，这项原则就是：当你知道自己犯错误时，立即了结出场！不可再找借口、期待、理由或采取其他任何动作，赶紧离场！

人无完人，没有人会不犯错误，有的人甚至还一错再错，既然错误无法避免，那么可怕的不是错误本身，而是怕将错就错、知错不改。

其实，如果能正确面对自己的弱点和错误，拿出足够的勇气去承认它、面对它、改正它，就能弥补错误所带来的不良后果。

在从事资金管理的工作过程中，在存在错误的场合中，我们应该拥有的严厉的批评态度，而这一态度只要使我们比其他市场中人更早地识别错误，纠正错误，那么我们就可以享用错误所带来的额外收益。

古人云：“善败者不亡”，只有那些敢于直面失败、坦然承认错误必然性的人，才会造就成功的基石。认识错误、减少错误，最终才会远离失败，没有失败就无所谓成功，失败才是通往成功的阶梯。

【专家点评】

成功者和失败者之间的真正区别，与其说是天生的能力，还不如说是在避免错误中表现的有素的训练。投资者应该敢于承认自己犯下的错误，并勇于改正。不怀偏见，以市场为自己的座标，参照经济金融政策，起码能让我们的错误少一些，小一些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2 发现远比原来标的更优秀的投资标的，要果断退出

【巴菲特语录】

以80美元的价格购入135美元的内在价值所享有的安全边际，和以50美元的价格购入125美元的内在价值所享有的安全边际是完全不同的。

【投资追踪】

“股票市场里有句名言：你不可能吻遍所有的女孩。”巴菲特说，“我要吻就吻那个最漂亮的。”

作为追求绝对收益的投资者，卖出有时并非因为原有股票表现不佳，而是发现了更好或更具有确定性的机会。一个久经沙场的成功投资者说：“90%的情况下，我卖出股票是因为找到了那些发展前景更好的公司的股票，尤其是我手中持有的公司原来预计的发展情景看起来不太可能实现时。”

连最反对轻易换手的巴菲特也赞成这类换手：“有时我们会卖出一些估价得当、甚至被低估的证券，因为我们需要资金用于价值被低估得多的投资，或者我们相信我们更了解的投资。”

其实，就算是一家公司的基本优势还存在着，但如果我们发现还有一家竞争者也同样拥有这个优势，但股价只是它的一半时，则可以卖掉前者而买入后者。

巴菲特于1997年卖出大部分的麦当劳股票，买入另一家快餐业公司的例子就是明证。虽然巴菲特说这是两个不相干的买卖，他仍然觉得麦当劳是一家很优秀的公司，价格正确时可以买入，但也显示出交换行业股现象的存在。

巴菲特说：“因为当指数上涨的时候，85%以上股票总是跟大势保持一致的。”如果你发现一家公司的股票的表现必定要好于自己现有的股票的持仓品种，为什么不去更换呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【投资课堂】

不进则退。要紧的是一旦实现了一个交易目标，你应该立刻设定一个新的目标。

在你确实认为新的目标股票可以有高出原有股票更好的成长性的时候，就可以进行换股。但换股会出现更多的不可预测性，因为相对于新的公司，你的了解程度肯定不如原来那家公司。所以，在没有十分把握的情况下，换股其实是一种十分冒险的举动。

实际上，许多投资者会在以下三种错误的情况下，就迫不及待地抛出自己的股票：

一是看见自己持有的股票价格上涨了不少，于是急于套现获利而售出。如果你是一个投机者，这也许是你卖出股票的好理由。但是，作为一个价值投资者，如果你当初的选择是正确的话，你就不应该因为股价上涨到了一定的程度就将股票抛售，因为真正的大公司会不断地发展壮大，它的股票也会如此。只要企业的发展趋势很好，你就没有理由将它的股票卖出。

二是在股票开始下滑时出售股票。许多投资者在市场出现正常波动的时候，害怕遭受损失，或担心失去原本有的收益，于是便迫不及待地卖出股票。

三是在正常波动情况下，卖出自己的股票，期待股价跌至更低的时候再重新买入。表面上看来这种做法很合理，但在实际操作中，你往往会错过股票反弹的最好时机，你必须支付更多的所得税，以致整个的交易成本都会有所增加，极有可能会让你损失更多。

【专家点评】

卖出股票的三个重要理由是：一是发现更好的公司，二是基本面发生无法逆转的情况，三是股价被高估。赚钱需要忍受煎熬，股价上下反复的煎熬，不要在股票启动的时候卖出珍贵的筹码。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3 股市疯狂的时候，要果断退出

【巴菲特语录】

股市是狂欢与抑郁交替发作的场所，注意股市的目的，只是想确定有没有人最近做了愚蠢的事，让我有机会用不错的价格购买一家好的企业。

【投资追踪】

在1966年初，他迈出了决定命运的一步，关闭了原来的合伙人的企业，并将它变成了新的账户。

当巴菲特的基金规模还很小时，这些对他丝毫没有什么干扰，但当他的资本扩大后，巴菲特却逐渐不安起来。拥有更多的现金可进行投资而可做的交易越来越少这两方面的矛盾使他陷入了困境。

在巴菲特关闭他的阀门的同时，华尔街却开始洪水泛滥，越南战争推动股市达到了前所未有的高潮。当年青人都在街道上列队行进时，他们的父母，则看到了战争带来的扩张的影响，纷纷在证交所排起了长队。共同基金如雨后春笋般建立起来，而道·琼斯工业平均指数首次突破了1000点大关。它曾在另外三次又达到了心理大关，但每次都在这个充满魔力的数字下收盘了。

华尔街越是兴高采烈，巴菲特却越是狐疑。股市牛气冲天，但巴菲特却坐立不安。尽管他的股票都在飞涨，但却发现很难再找到符合他的标准的廉价股票了。虽然股市上疯行的投机给投机家带来了横财，但巴菲特却不为所动，因为他认为股票的价格应建立在企业业绩成长而不是投机的基础之上。

在1968年巴菲特公司的股票取得了它历史上最好的成绩：增长了59%，而道·琼斯指数才增长了9%。巴菲特掌管的资金上升至1亿零400万美元，其中属于巴菲特的有2500万美元。

1968年5月，当股市一片凯歌的时候，巴菲特却通知合伙人，他要隐退了。随后，他逐渐清算了巴菲特合伙人公司的几乎所有的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管人们对巴菲特的做法持怀疑态度，但不幸的事情还是不期而至。1969年6月，股市直下，渐渐演变成了股灾，到1970年5月，每种股票都要比上年初下降50%，新投入的资金都陷入恐慌之中，于是投资者们逐渐把注意力放在短期投资上。

这是巴菲特一生中最引以为自豪的一次决定，也许因为这一次英明的决定，造就了现在世界首富巴菲特。但我们仔细看一下这个故事的细节：从1968年5月巴菲特卖光了手中的股票到美国真正发生股灾1969年6月，整整过去了一年。

而且，1968年5月后，美国股市继续一路飘红，继续涨势不止。如果那时候有博客的话，巴菲特在他的博客上说股票要见顶了，股灾就要来了，估计留言能上万条，也许至少超过9000条是骂他神经病的。

而且，他要被骂一年后才能让大家看到他的英明。

【投资课堂】

彼得•林奇在“鸡尾酒会理论”中，把股市分为四个阶段。即股市大跌（大家比较绝望，没有人谈论股票，大家宁可谈牙医，也没有人搭理基金经理）、大盘有所反弹（有人提醒基金经理“风险很大”，照样把大量精力放在谈牙医上）、大盘快速上涨（人人都在谈股票，大家都围着基金经理转，连牙医也不例外）、人人谈股买股（人人围着基金经理，并向他推荐股票）。彼得•林奇认为，当第四个阶段来临时，就意味着大牛市即将见顶。

未退出市场之前，连续N年刷新历史增长纪录并不意味着你的正确，更不意味着你掌握了市场的真理。巴菲特也许只是那只能够在“打字机前随机地打出一部《莎士比亚全集》的大猩猩”。他也许确实只是很荒谬、很幸运地赢了市场，但是他在市场生涯的最辉煌处退出市场，显示了他的众所不及的人生智慧。

巴菲特的投资理念同样适合中国内地股市，如果你选择的是业绩优秀的好公司，你的投资业绩也会超越指数。1998年到2007年10年间加权净资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产收益率年年超过15%的业绩明星，同时也是股市明星。这7只股票1997年底到2007年底平均涨幅为964%，而同期上证指数涨幅只有341%，平均战胜指数623%。

如果你坚持在大牛市“死了也不卖”的话，那么大熊市一来你的收益会降低很多。这7只股票如果你持有到2008年年底，从1997年底到2008年底11年平均涨幅为414%。多拿一年，收益平均减少了550%。这表明，再好的公司，严重高估时，该卖也得卖。但是，同期上证指数涨幅只有52%，这7只明星股仍然战胜指数362%。

如果你在2007年底闭着眼睛买这些好公司的话，你也会亏得很惨。2008年这7家公司平均下跌52%。再好的公司，也不能不问价格贵贱闭着眼睛买股票，而要像你买东西一样瞪大眼睛，不划算再好也不买。

【专家点评】

无法抑制的乐观主义能导致狂热的投机，而其中一个最主要的特征是它无法汲取历史的教训。当大盘在高位时，若股市过热，鸡犬升天，价格严重高于价值，应走为上策。若此时政府出台利空政策，更应立即逃之夭夭，长期冷眼观望。

4 股票被极端高估时，要果断退出

【巴菲特语录】

当一家公司的收益保持着年均20%的增长，而股价确实在短短两年的时间里上涨了三倍以上，这就可以定为是高估。即使这样的增长速度还能保持10年，接下来的时间里其股价的表现一定很难再体现其高增长性。证券市场永远在重复着高估到低估、又从低估到高估的故事。

【投资追踪】

2007年，一首流行的歌曲《死了都不卖》唱响大江南北，人们把巴菲特的价值投资奉为经典，结果在2008年亲身经历了近2/3的大跌，损失惨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重。长期投资到底指什么？有多长？

在人们学习巴菲特的价值投资的时候，却容易忽略对控股收购的企业和极少数伟大企业的股票没有退出策略、宣布永久持有外，其余大多数股票在股价高估，或是出现更好机会，或是企业基本面恶化时，或是买进当初就判断错误时也会卖掉。

巴菲特声称自己是长期价值投资者，但他在1977年到 2004年长达27年间，持有三年以上的股票只有22只，这22只股票中只有大都会美国广播公司、政府雇员保险公司和华盛顿邮报三家公司的股票被认定要一生持有。后来他又把可口可乐加入了死了都不卖的名单。即使他曾宣布永久持有的迪斯尼的股票，在大都会美国广播公司被迪斯尼收购以后，巴菲特认为迪斯尼的竞争优势受到严重削弱，于是将迪斯尼股票全部清仓。

巴菲特说他喜欢持有股票的时间是永远。但是，即使他要持有永远，但也没有永远不倒下的企业。任何事物都有一个从开始，到辉煌，到灭亡的过程，这是自然法则。某种程度上讲，只要你抱着永远不退出市场的想法，交易之路是一条必输的路，就像巴菲特或许他的接任者终于有一天也会卖出可口可乐一样。我们的努力，只是为了以一种更加满意的方式、更加满意的时机退出市场而已。

别人做事越不谨慎，我们自己做事就应当越谨慎。你应该做的是远离那些促使你做出仓促决定的环境。如果你对市场的长期趋势有自己的看法，永远不要与这个看法背道而驰。换句话说，不要试图做墙头草左右摇摆。

不买可能错过，买了可能是过错，这是一个两难选择。

【投资课堂】

中文“贪”字的上下结构的字面意思是“今天的财宝”，这似乎提示投资者不要去贪图今日的钱财，而应着眼于明天和未来的财富。在资本市场我们同样要学会割舍眼前的利益和抵制行情的诱惑，例如：放弃看似行情很大但难以分析和把握的市场；放弃一些不确定因素较多或是条件不够成熟的投资机会；在交易不利的局面下随时做好止损离场的思想准备；在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易有利的局面下，如果市场的前景显得难以揣测，那么也要选择主动性离场，等等。所有这一切目的只有一个：保存自己。放弃眼前的得失，是为了今后在市场中赢得更大更稳定的收益。没有放弃就不可能得到，也就谈不上在资本市场上生存与发展了。

一般来说，绝大多数的投资者都是在牛市的时候随着汹涌的人潮卷入股市的。你问他们为什么买股票，他们的回答千篇一律：股票买了就涨呀！买了就挣钱呀！显然，他们只看到了眼前的情况。然而，从长远来看，股市不仅有牛市，而且还有熊市，而到了熊市，股票就不再是买了就涨、买了就挣钱的东西，而成了买了就跌、买了就赔钱的东西。正是散户缺乏长远眼光，只看到了眼前的牛市，而不知道还会有熊市；只看到眼前股票是买了就涨、买了就挣钱的东西，而不知道一旦熊市来临股票就会成为买了就跌、买了就赔钱的东西，所以，散户的赔钱是必然的。

有投资者如今后悔地说：要是在6000点上方退出来就好了。而实际的情况是，他们在6000点上方不仅没有一点见好就收的意愿，反而是更加疯狂地恨不得再从什么地方搞到大笔资金投入股市。在他们看来，10万元的股票涨10%，才挣1万元，如果能再搞到10万元，买成股票，涨10%，就能挣2万元。在这种疯狂的情绪支配下，他们又怎么可能会在6000点上方退出呢？由于投资者缺乏长远眼光，他们实际上是不可能在股市高点退出的，因而在随后而来的熊市中大赔特赔也就不可避免了。

【专家点评】

只要有长线持股的决心，加之有调研的精神，批量生产类似林园一样的股神并不难。关键是，如何懂得在股票被极端高估时全身而退，“卖”才是“买”的“师傅”。

5>当自己的投资目标得以实现时，要果断退出

【巴菲特语录】

股市最能展现人性的弱点，这里每天都上演着一幕幕恐惧与贪婪的好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戏。

【投资追踪】

投资也有止损，但更多的时候叫止盈。

巴菲特对可口可乐等极少数公司死了也不卖，再跌也不卖，原因是它们的基本面没有变化，长期竞争优势没有变化，下跌只是暂时的，迟早还会涨上来，而且涨得更多。而且巴菲特是大资金，一旦卖出，很难再以低价格大量买回来。但如果公司长期竞争优势有了重大变化，少赚了也要卖，甚至亏本也要卖。

巴菲特买卖中国石油H股时，难能可贵的，不仅在于坚决地买入，更在于坚决地止盈卖出，而且是在该股趋势尚未发生根本逆转时，就毫不犹豫地卖出。

但有的投资者就没有这么理智了。2004年初至2007年8月，有一个基金经理管理的基金，3年半时间的复合回报率为1184.39%。

在2007年末的牛熊转变中，有先知先觉的投资者选择了清盘，这位经理人则选择坚守。他认为，只要买到好的公司股票，就应该坚守下去。

面对亏损，他曾表示："如果连30%或者50%的亏损都不能忍受的话，那么长期坚持就非常困难了……即便像巴菲特（指伯克希尔•哈撒韦公司）那么好的企业，历史上总共都有四次跌幅超过50%。"

股神巴菲特说："股市最能展现人性的弱点，这里每天都上演着一幕幕恐惧与贪婪的好戏。"会买的是徒弟、会卖的是师傅，只有成功卖出才能实现利润或将亏损降到最低。但在股市上行时，有多少人能及时冷静地止盈?股市下行时，又有多少人能够挥泪止损呢?

【投资课堂】

2007年8月，在一个涨停之后,一位投资者以40元的价格重仓杀进了"中国铝业"。随后不到10天的时间里,中国铝业创下了连续两个涨停，45元时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他有意清仓，但由于当时大家都高谈要价值投资，“牛市中做长线才能赚钱”，他没有出手。50元、55元……看着“噌噌”往上涨的股票，他更加不忍出手。到60元时，他再度心动了，但想着“价值投资”，他在犹豫中又忍了一忍。

随后，中国铝业一路下挫，但“曾经沧海难为水”，60元都没卖，如今他更不甘心卖了，只期待着中国铝业再创新高。就在不甘和犹豫中，2008年1月中旬，中国铝业跌破了他的买入价，并一路下挫，最低时为5元左右。

当指数从6000点下跌时，市场期望再创新高；当指数跌破4500点时，市场又在期望能够重返6000点，并放心地将4000点看作铁底；而当指数跌至3600点时，很多投资者方才明白，市场没有神话。这个“铁律”反映在股票上，排在首位的便是中石油，一步步逼近投资者的忍受极限，直至崩溃边缘。

“炒股两年多来，这波牛市让我明白了一个道理，那就是要及时止盈，纸上财富到了手才叫财富。”一位投资者说。

很多人做股票都容易犯一个错误，当牛市时都捂着不愿出货，当熊市来临时又不愿及时果断“跳车”。为此，自制力不强的投资者可以采取“进三退一”的操作策略。比如以10元价格买进一只股票，则事先设定一个30%的止盈点和10%的止损点，股价最先跌至9元或涨至13元，都坚决卖掉，这样近乎机械式的操作反而可以克服一些因人性贪欲造成的亏损。

作为普通投资者，也可以参考市场在过去较长时间里实际的增值状况（也可以参照更加成熟市场的数据）来确定一个较可能实现的利润增长目标，一旦达标，即可进入设定好的“落袋为安”程序。

【专家点评】

投资者追捧巴菲特，但许多人没有赚大钱，反而亏钱。他们的失误在于生搬硬套、教条化理解巴菲特。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6 当自己所预料的某个事件发生时，要果断退出

【巴菲特语录】

我早期在格雷厄姆•纽曼公司学会套利。套利的基本形式是在一个市场上以低价买进，然后在另一个市场上以高价卖出。在一个公司宣布以高于市场价的价格购并另一家公司时，我就进行套利。我关注他们宣布了什么，它值多少，我们要付出多少，我们要参与多少时间。我们要算出这一方案被通过的可能性。考虑这些时，参与公司的名头是否响亮并不在考虑之列。

【投资追踪】

人具有一定的涣散习性。主要表现在：行为具有很大的随意性、自我性、分散性。因此社会管理层必须要制定有关法律、法规、规章等各种制度来加强纪律，规范个人的行为。比如你在单位上班，就有各种规章制度管束你，就有领导、同事监督你，你就必须遵守纪律和道德规范，不能我行我素。

但在股市炒股，环境不同了。最主要的是，你自己是独来独往，此时你的涣散习性就暴露无遗了。一没有纪律管束你，二没有他人的监督。你买卖股票可以为所欲为，自由自在。但此时隐患也应运而生了。主要是你没有给自己制定一个严格的买卖股票的纪律，即使制定了纪律，由于没有“领导、同事”的严格监督，你自己也没有及时自觉执行。结果是功亏一篑。所以你必须克服人的涣散习性，炒股中一定要制定有关纪律，特别是当自己所预料的某个事件发生时，要果断“杀入”或退出。

在巴菲特看来，在资本市场获益的另一个重要问题就是操作纪律。在操作纪律的遵守上，更重要的环节在卖出的环节。但在投资过程中，投资者实际上更多地关注于买入而不是卖出，而卖出这一环节更具有不确定性，在面对这一挑战的时候遵守纪律的必要性是显而易见的。

投资的退出不同于投机的退出，投机的退出只相对于价格的变化；投资的退出相对于基本面的变化。投资家宣称真正的投资永远都不需要退出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是不对的，因为，包括巴菲特这样的大投资家也要退出某一只股票，在哪里退出？在所投资公司失去成长性时、基本面恶化时退出！

有很多投资是以特定事件将会发生为前提假设的。索罗斯假设英镑会贬值就是一个例子，英镑被踢出欧洲汇率机制的时候就是他退出的时候。当巴菲特做收购套利交易时，收购完成或泡汤时就是他退出的时候。在上述任何一种情况下，特定事件发生与否都将决定投资者的成败得失。

【投资课堂】

一位扑克高手几乎以赌博为生，说自己成功生存的秘密是：第一条，如果你希望获胜，你必须了解打牌的基本规则；第二条，当局势不好时，只输到所带赌金的三分之一，立刻不玩了。他的操作原则若放在证券市场里不一定能发大财，但肯定能减少亏损。

举一个例子。2007年9月上旬，“首旅股份”一路上涨，作为该轮炒作的龙头股票，受北京奥运概念的影响，它的最高价一度接近60元。与许多热衷于短线炒作的股民一样，一位投资者盯上了这只股票，并在52元的价位上全仓进入。

但奇怪的是，两天过后，这只股票开始下跌，从52元跌到50元、48元、45元，没有一点反弹的迹象。他总觉得这只股票能涨上来，于是坚决持有。直到有一天，这位投资者终于搞明白了：该公司此前发布了配股增发公告，引起了机构的注意，股价也随之上涨，但是后来证监会因为某些原因叫停了定向增发，机构已经失去了炒作它的兴趣，股价下跌在所难免。

果不其然，该股一直“跌跌不休”。于是他果断忍痛割肉，在40元的价位清仓出局，虽然也出现了不小的亏损，但若一直持有下来，会更加悲惨。

【专家点评】

预见到会有亏损，雍容大度地接受亏损。那些对亏损苦思冥想的人总是失去下一个机会，而下一个机会很可能是个赢利的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7 如果不再符合投资标准就把它卖掉

【巴菲特语录】

我不会只为增加我们公司收入的一点零头就停止一项利润在正常水平以下的业务，但如果公司一旦出现将来可能会大亏本的迹象，那么，哪怕它目前效益很好，也不能继续提供资金。

【投资追踪】

巴菲特购买股票，不是他预料股票会涨，而是因为该股票符合其投资标准。如在投资“华盛顿邮报”时，巴菲特买入后股价继续下跌，但他反而继续购入。事实上，“华盛顿邮报”的股价两年后才反弹到巴菲特购买的均价。从长线看，“华盛顿邮报”却是其投资收益率最高，也是持股期限最长的一只股票——33年，投资收益率127倍。

如果你购买的股票不符合你的投资标准了怎么办？如果你问巴菲特，他会果断地告诉你：退出。

巴菲特的退出策略来源于他的投资标准，他一直在用自己的投资标准来衡量已经入股的企业质量。尽管他说过最希望持有一只股票的期限是“永远”，但如果已购买的某只股票不再符合自己的某个投资标准时，比如企业的经济特征发生了变化，管理层迷失了方向，或者企业失去了它的“护城河”，这样的企业已经不符合他的投资理念，对他来说继续持有就意味着风险的不断加大，那么他就会果断地将其卖出。

在2000年的时候，伯克希尔公司与证券交易委员会的往来文件揭示出它已经将它持有的迪斯尼股份卖掉了一大部分。在2002年的伯克希尔年会上，一名股东问巴菲特为什么要卖这只股票。永不评论自己的投资是巴菲特的原则，所以他含糊地回答说：“我们对这家公司的竞争力特征有一种看法，现在这个看法改变了。”

在巴菲特看来，迪斯尼已经迷失了主方向。它不再是那个制作像《白

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雪公主和七个小矮人》这样的永恒经典的迪斯尼了。它的首席执行官迈克尔•艾斯纳的爱好让巴菲特感到不安。迪斯尼在网络中挥金如土，把大把资金投入像搜索引擎这样的网站中，并且收购了一些在巴菲特看来毫无前景的亏损公司。很显然，迪斯尼已经不再符合巴菲特的投资标准。

【投资课堂】

作为一名投资者，无论你在一笔投资中投入了多少时间、心血、精力和金钱，如果没有在事先确定退出策略，一切都有可能在片刻间化为乌有。正因为这样，真正的投资大师从不会在不知道何时退出的情况下就盲目投资。

在投资者中间流传着这样一句话叫 “不怕错，最怕拖”，说来容易做到就难。有时对行情抱有充足的信心，根本就没有想过止损的问题；有时认为自己具有一定的资金实力，坚决死守到底；有时简直是麻木不仁，“反正自己已经亏损了那么多，不在乎再多亏损一点，再忍一下吧！”

所以，投资者一定要养成习惯，进场要制定自己的投资标准，当这种标准被破坏以后，要懂得及时离场。要当机立断，中止交易，减少损失。

不少投资者经常犯的毛病是：当其手中的筹码刚刚出现了盈利的时候就迅速地出货，过于急切地获得初步的盈利，从而失去了使自己盈利进一步增长的机会；当自己的投资标准被破坏，企业的优势已经完全不存在的时候，却死心塌地地抓住筹码不放，总想行情会出现逆转，不愿意立刻抛出全部筹码，结果输的一塌糊涂。

【专家点评】

当你投入一项交易时，你心中一定有一个能促使你达成这项交易的前提。一旦最初的交易前提被破坏，你就必须马上退出交易，否则，你驶向的或许是与原来相反的方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8 对长期竞争优势减弱甚至消失的公司的股票，要坚决卖出

【巴菲特语录】

一只能数到十的马是只了不起的马，却不是了不起的数学家，同样的一家能够合理运用资金的纺织公司是一家了不起的纺织公司，但却不是什么了不起的企业。

【投资追踪】

对于卖出股票，巴菲特曾经说过："如果你拥有的是一家很差的企业，你就应该将它出手，因为丢弃它你才能在长期的时间里拥有更上乘的企业。"

他认为，如果企业发生这两种变化，那么投资者最好的选择就是卖出股票。第一种情况是当你发现自己最初对这家企业所做的评价是错误的时。第二种情况是公司的管理方法发生了变化，或是这家公司的发展空间已经非常有限，甚至已经开始走下坡路了。

麦当劳曾经是"最蓝的蓝筹股之一"，1985年以来一直是道•琼斯工业平均指数30只成分股之一，至少在20世纪90年代初就已经开始显露颓势，经营业绩一天不如一天。麦当劳的股票曾经是那些头上有着耀眼光环的投资人的投资组合中不可或缺的核心成分。

作为世界首屈一指的快餐连锁集团，麦当劳遍布全球的3万多家连锁店每天接待超过4600万的顾客，它的"欢乐套餐"一周便可以卖出1亿份。麦当劳早已不仅仅是一家成功的餐饮企业，它那巨大的金色拱门标志已经成为美国的一个象征——但是，毋庸置疑的事实是，和美国本身一样，这一象征的光芒正在明白无疑地减弱。而巴菲特，则在1997年就抛售了他手中持有的绝大部分麦当劳股票。

巴菲特在一次演讲中说：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“麦当劳的情况里，许多因素都起作用，特别是海外的因素。麦当劳在海外的处境比在美国国内要强势一些。这个生意随着时间的推移，会越来越难。人们，那些等着派发礼物的孩子除外，不愿每天都吃麦当劳。

“喝可乐的人，今天喝五罐，明天可能还会喝五罐。快餐业比这要艰难得多。但是，如果你一定要在快餐业里，世界范围里这个行业规模是巨大的，选择一家的话，你会选麦当劳，它有着最好的定位。虽然对小孩子是美味，对成人而言它却不是最好吃的。近年来，它进入了用降价来促销的领域，而不是靠产品本身来销售。

“我个人更中意那些靠产品本身就卖钱的公司。在这一点上，我更喜欢吉列。人们不是因为还有一些附送的小礼品而买Mark 3。在本质上，吉列的产品更强势些。Berkshire拥有很多吉列的股票。当你想到几十亿的男人脸上每天每夜长出的胡子，更好的是，还有女人的两条腿，你晚上的睡眠一定会很香甜。那才是你要的生意。”

最后他说：“麦当劳就是一个非常优秀的企业，但它终究不像可乐那样，像可乐那样的几乎也没有。”

曾几何时，机构投资者们坚信：麦当劳是最典型的增长型股票。而现在，他们说：麦当劳已经不再是一个增长型公司了。

【投资课堂】

每个人都知道，在市场交易中大多数人最后是赔钱的。那些不肯放弃的人要么不理智，要么想用金钱来换取其中的乐趣，要么具有超常的天赋，在任何情况下他们都并非投资者。

在价值投资的经营哲学中，保障资本是最核心的原则。也就是说，在任何潜在的市场活动中，风险是投资者最应该考虑的因素。

有一些投资人习惯于认为，巴菲特持有的股票就是值得投资的股票。其实并非如此。由于美国的企业税率很高，相当于个人投资者所得税率的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两倍多（个人所得税率为15%），因此巴菲特所持股票无论价格多高，只要不卖，他就可以避免交纳高额税金，这对于他和他的公司可以说风险相当低。

也就是说，与个人投资者相比，如果巴菲特没有在一个高价位卖出股票的话，他放弃的仅仅是65%的差价利润，而个人投资者则是放弃了85%的差价利润。因此，如果巴菲特卖出了哪只股票，就表明他对这个公司的前景看淡而“不得不”出手了。

【专家点评】

永远不要让一场大赢的交易转变为输家。如果你投资的企业的长期竞争优势正在减弱甚至消失，要坚决卖出这个公司的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ微信 958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国商业出版社

员工素质培训系列



企业打造成功团队的必读工具书

《以公司为家》

作者：王宝莹

ISBN：978—7—5044—5988—4

定价：25.80元

现代公司并不缺少天资卓越的人，而是缺少能与公司同呼吸、共命运的人。几乎所有的公司都在努力寻找这样的人，他不一定就是出类拔萃的精英人才，但他一定是能"把公司当作家"的优秀员工。

《谢 谢》

作者：张俊杰

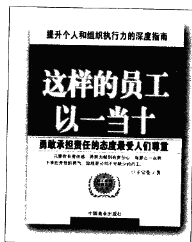
ISBN：978—7—5044—6267—1

定价：28.80元

会说谢谢，善于表达感激，懂得感恩，既是一门做人的学问，也是一种做事的智慧。它能帮你打造黄金形象、提升领导能力、积累人脉资源、创建幸福家庭、掌握育儿心经，助你化敌为友，相逢一笑泯恩仇。



从感恩的角度来阐述员工素质培训



提升个人和组织执行力的深度指南

《这样的员工以一当十》

作者：王宝莹

ISBN：7—5044—5701—9/B.303

定价：22.80元

勇敢承担责任的态度最受人们尊重。只要你有责任感，再努力做到有责任心，有那么一点敢于承担责任的勇气，你就是公司不可缺少的员工。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《做节约型员工》



培养企业节约文化
增强员工节约意识

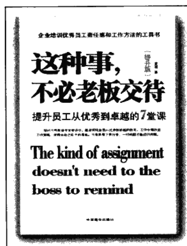
作者：贺玉强

ISBN：978—7—5044—6428—6

定价：28.00元

世界500强企业，无一不把“节俭”作为员工素质的重点考核内容。在市场以及职业竞争日益激烈的今天，节约已不仅仅是一种美德，更是一种成功的资本，一种企业的核心竞争力。能够有效节约的企业，会在市场中游刃有余。同样，能够自觉为企业节约的员工，也会在职场中脱颖而出。节约型员工是老板要找的人才，是企业最宝贵的资源。

《这种事不必老板交待》（提升板）



优秀员工的“积极主动”
均灌注于工作的点滴之中

作者：麦迪

ISBN：7—5044—5791—4

定价：19.80元

怎样才算是一名优秀的员工呢？在工作中，只需改进你的工作策略，主动积极地采取直接的、重要的行动为公司获得收益和取得市场的成功，你就能成为一名优秀员工，发挥出自己巨大的潜能。只有员工具有了责任感，一切问题才能迎刃而解。

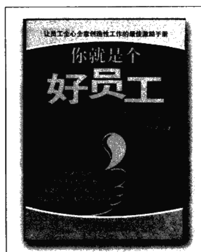
《你就是个好员工》

作者：吕国荣

ISBN：7—5044—5359—5/F.2959

定价：19.80元

本书以全新的视角，分别站在老板和员工的角度，从分析优秀员工具备的关键素质入手，深入阐释了老板心目中的好员工是什么样的员工、员工眼中的好员工又是什么样的员工，以及在现代职场中，一个员工如何去做一个好员工。



培养优秀员工＝打造赢利公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



高手化解危机的第一堂必修课

《道歉的力量》

作者：张楚宇

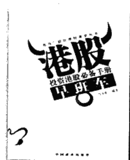
ISBN：978—7—5044—5921—3

定价：23.80元

学会道歉、善于道歉，打造你的隐性竞争力。道歉绝非是一把万能钥匙，它反而更像是一把双刃剑。用得恰到好处，可能会对人际关系有莫大的帮助，可一旦肆无忌惮地滥用，或者把所有责任统统揽于自身，反而适得其反，显得过分软弱、矫揉造作，甚至令人生厌。于是，如何点到即止，做到恰如其分，也是这门“道歉学”中需要注意的课题。总而言之，无论是在职场上，还是与亲朋间，用正确的方式道歉，自然可以逾发顺心话意，受用无穷！



作者：王媛媛
定价：26.80元



作者：马方业
定价：36.00元



作者：穆志滨
定价：40.00元



作者：王宝莹
定价：40.00元



作者：禾田
定价：42.00元



作者：王福振
定价：42.00元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

九千九 004
jiuqianjiu.com

中国企业进军
世界500强
提升读本

经商智慧
巴菲特生意经



◎寻找风险几近至零的行业或公司。

◎投资永不亏损的秘诀：安全边际。

◎借钱炒股，这是聪明人自取灭亡的最佳途径。

◎复利这块神奇的石头能够把铅变成金子。

◎赔钱不是别人聪明，而是自己太贪。

◎只盯着“指数”的人会错过赚钱的机会。

◎当市场上还有人吵着要抄底的时候，就不是入场的最好时机。

◎不用看K线图，不用盯着大盘，边玩边赚钱。

◎拥有一只股票，期待它下个早晨就上涨是十分愚蠢的。

◎即使知道经济总体的发展趋势，这并不意味着你就知道股市会如何发展演变。

◎当媒体上大肆渲染你该买的时候，实际上是告诉你该卖了。

网络营销支持：





上架建议：管理·畅销

ISBN 978-7-5044-6481-1



定价：40.00元